



**CLÁUDIA PATRÍCIA
FERRAZ CORREIA**

**INDICADORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO
NA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE
EMPRESARIAL NO SETOR DO TURISMO: O
CASO DO ALOJAMENTO LOCAL**



**CLÁUDIA PATRÍCIA
FERRAZ CORREIA**

**INDICADORES DE DESEMPENHO FINANCEIRO
NA AVALIAÇÃO DA PERFORMANCE
EMPRESARIAL NO SETOR DO TURISMO: O
CASO DO ALOJAMENTO LOCAL**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão e Planeamento em Turismo, realizada sob a orientação científica da Doutora Zélia Maria de Jesus Breda, Professora Auxiliar do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro e coorientação do Doutor Rui Augusto da Costa, Professor Auxiliar do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro.

o júri

presidente

Professora Doutora Ana Filipa Fernandes Aguiar Brandão
Professora Auxiliar Convidada, Universidade de Aveiro

Professora Doutora Maria Gorete Ferreira Dinis
Professora Adjunta, Instituto Politécnico de Portalegre

Professora Doutora Zélia Maria de Jesus Breda
Professora Auxiliar, Universidade de Aveiro

agradecimentos

Em primeiro lugar, agradeço à Professora Zélia Breda e ao Professor Rui Costa pelo acompanhamento ao longo de todo este processo. Um obrigada pelo apoio constante e motivação, pelas palavras amigas e por estarem sempre disponíveis. Obrigada por terem acreditado nesta investigação e em mim!

Um agradecimento ainda mais especial ao Professor Jorge Mota, por ter embarcado neste desafio, pela sua disponibilidade e pelo importante contributo neste estudo. Agradeço também ao André Pedrosa por ter sido tão prestável e por me ajudar a dar os primeiros passos num *software* que desconhecia por completo, o ArcGIS.

Agradeço muito à minha família, especialmente aos meus pais e irmãos, que acompanharam de perto todo o processo, por estarem sempre presentes e pelo apoio e força nesta fase. Ao meu namorado, um obrigada pela presença em todos os momentos, bons e maus, pelo carinho, paciência e por todo o companheirismo demonstrado. Foram todos a minha base!

À amiga madeirense que Aveiro me deu, e que caminhou lado a lado comigo durante dois anos, obrigada pelo teu apoio e por tudo o que passámos e ultrapassámos juntas. Um obrigada também à Diana, amiga e companheira por todo o incentivo e amizade. Aos amigos de longa data, que sempre se mostraram presentes e que me acompanharam nesta etapa, obrigada por estarem sempre comigo.

A todos, agradeço pela compreensão da minha ausência em determinados momentos e pela vossa constante força e motivação numa etapa tão importante da minha vida.

Por fim, agradeço ainda a todos os restantes que, de alguma forma, contribuíram para o sucesso desta fase e aos que fizeram parte do meu percurso académico e me permitiram aprender e chegar até aqui.

palavras-chave

alojamento local, insolvência, previsão de insolvência, rácios financeiros

resumo

Atualmente, os turistas apresentam diferentes necessidades e preferências de consumo, motivando o desenvolvimento de novas formas de alojamento que pretendem oferecer um produto diferenciado ao cliente, que se distinga do típico produto hoteleiro. O alojamento local constitui um exemplo claro de alojamento alternativo, tendo este setor registado uma grande expansão na sua atividade.

É, então, crucial que as empresas associadas a este *boom* consigam assegurar a sua sobrevivência de forma a permanecerem no mercado. Para isto têm de ter capacidade de fazer face às suas obrigações, caso contrário correm o risco de entrarem em insolvência. Assim, é fundamental oferecer a todos os *stakeholders* uma ferramenta de análise do seu negócio de forma a prevenir ou pelo menos antecipar uma situação de dificuldade para a empresa.

Desta forma, o principal objetivo deste estudo é desenvolver um modelo de previsão de insolvência e identificar quais os indicadores financeiros que melhor contribuem para a previsão da insolvência empresarial nas empresas de alojamento local. A nível metodológico, inicialmente, procedeu-se a uma análise exploratória da informação existente para o setor seguida pela recolha dos dados secundários sobre a atividade do alojamento local e dos dados financeiros das empresas deste setor.

Dada a escassez de estudos nesta área, os resultados assumem-se relevantes, permitindo um maior conhecimento do setor e comprovando o crescimento da atividade do alojamento local no país, possibilitando ainda a identificação dos rácios financeiros que merecem maior atenção dos responsáveis pelas empresas.

keywords

peer-to-peer accommodation, bankruptcy, bankruptcy prediction, financial ratios

abstract

Currently, tourists have different needs and consumption preferences, motivating the development of new forms of accommodation that aim to offer a differentiated product to the customer, which is distinct from the typical hotel product. Peer-to-peer accommodation is a clear example of alternative accommodation, having this sector boomed.

It is therefore crucial that the companies associated with this boom can ensure their survival in order to stay in business. To do this they must be able to meet their obligations, otherwise they risk insolvency. Thus, it is essential to offer all stakeholders a tool for analyzing their business in order to prevent or at least anticipate a difficult situation for the company.

This way the main goal of this study is to develop an insolvency forecasting model and identify which financial indicators best contribute to predicting business insolvency in peer-to-peer accommodation companies. At the methodological level, an exploratory analysis of the existing information for the sector was initially carried out followed by the collection of secondary data on the activity of peer-to-peer accommodation and the financial data of the companies of this sector.

Given the lack of studies in this area, the results are relevant, allowing a better knowledge of the sector and proving the growth of peer-to-peer accommodation activity in the country, as well as the identification of the financial ratios that deserve greater attention from those responsible for the companies.

Índice geral

Índice de figuras	III
Índice de gráficos.....	IV
Índice de tabelas.....	V
Lista de abreviaturas e siglas.....	VI
Capítulo 1 – Introdução.....	1
1.1 Identificação do tema e sua relevância.....	1
1.2 Objetivos da investigação.....	2
1.3 Metodologia.....	3
1.4 Estrutura da dissertação.....	4
Capítulo 2 – Enquadramento teórico.....	7
2.1 Introdução	7
2.2 Paradigma da procura turística.....	8
2.3 Novas formas de alojamento: Escolha e fatores diferenciadores.....	11
2.4 Estrutura empresarial do setor do turismo	14
2.5 Insolvência empresarial.....	17
2.5.1 Modelos de previsão de insolvência	18
2.6 Síntese conclusiva.....	31
Capítulo 3 – Metodologia	33
3.1 Introdução	33
3.2 Revisão de literatura.....	33
3.3 Recolha e análise dos dados.....	36
3.3.1 Caracterização da atividade de alojamento local	36
3.3.2 Seleção da amostra empresarial	38
3.3.3 Definição do modelo de previsão	41
3.4 Síntese conclusiva.....	45
Capítulo 4 – Alojamento local em Portugal	47
4.1 Introdução	47
4.2 Enquadramento legal da atividade	47
4.3 Evolução do número de estabelecimentos de alojamentos registados	50
4.3.1 Análise geral.....	50
4.3.2 Análise por tipologias.....	58

4.4 Síntese conclusiva.....	72
Capítulo 5 – Apresentação, análise e discussão dos resultados.....	73
5.1 Introdução	73
5.2 Estatísticas descritivas	73
5.3 Estimação do modelo	76
5.4 Síntese conclusiva.....	81
Capítulo 6 – Conclusão.....	83
6.1 Conclusões gerais.....	83
6.2 Contributos da investigação	85
6.3 Limitações do estudo.....	86
6.4 Pistas para trabalhos futuros	87
Referências bibliográficas.....	89
Apêndice I - Matriz síntese dos indicadores e rácios existentes.....	95
Apêndice II - Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local, em 2008 e 2018, respetivamente	105
Apêndice III – Matriz de correlação das variáveis independentes	109
Apêndice IV – Resultados da estimação.....	111

Índice de figuras

Figura 3.1 – Tratamento da amostra e constituição final	41
Figura 4.1 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT II, em 2008 e 2018, respetivamente	51
Figura 4.2 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Norte, em 2008 e 2018, respetivamente	52
Figura 4.3 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Centro, em 2008 e 2018, respetivamente	53
Figura 4.4 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, na AML, em 2008 e 2018, respetivamente	54
Figura 4.5 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Alentejo, em 2008 e 2018, respetivamente	55
Figura 4.6 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Algarve, em 2008 e 2018, respetivamente	56

Índice de gráficos

Gráfico 4.1 – Evolução do número de unidades de alojamento local e sua capacidade...	50
Gráfico 4.2 – Evolução do número de apartamentos e sua capacidade.....	59
Gráfico 4.3 – Distribuição dos apartamentos por NUTS II.....	60
Gráfico 4.4 – Evolução do número de moradias e sua capacidade.....	62
Gráfico 4.5 – Distribuição das moradias por NUTS II.....	63
Gráfico 4.6 – Evolução do número de estabelecimentos de hospedagem e sua capacidade	65
Gráfico 4.7 – Distribuição dos estabelecimentos de hospedagem por NUTS II.....	65
Gráfico 4.8 – Evolução do número de <i>hostels</i> e sua capacidade.....	67
Gráfico 4.9 – Distribuição dos <i>hostels</i> por NUTS II.....	67
Gráfico 4.10 – Evolução do número de quartos e sua capacidade.....	69
Gráfico 4.11 – Distribuição dos quartos por NUTS II.....	69

Índice de tabelas

Tabela 2.1 – Evolução da estrutura empresarial no setor do Alojamento, Restauração e Similares.....	15
Tabela 2.2 – Evolução da estrutura empresarial no setor do Alojamento	16
Tabela 2.3 – Evolução da estrutura empresarial no setor do Alojamento Local	17
Tabela 3.1 – Estudos utilizados na revisão de literatura.....	34
Tabela 3.2 – Rácios selecionados com base na frequência na revisão de literatura	35
Tabela 3.3 – Número de empresas solventes e insolventes, por anos de informação disponível	40
Tabela 4.1 – Cinco concelhos com maior número de unidades de alojamento registadas até 2018, na região NUT III – AML.....	55
Tabela 4.2 – Cinco concelhos com maior número de alojamentos registados até 2018, na região NUT III - Algarve	57
Tabela 4.3 – Cinco concelhos com maior número de alojamentos registados até 2018, na região NUT III – Região Autónoma da Madeira.....	58
Tabela 4.4 – NUTS III e municípios com maior número de apartamentos, por NUT II	61
Tabela 4.5 – NUTS III e municípios com maior número de moradias, por NUT II.....	64
Tabela 4.6 – NUTS III e municípios com maior número de estabelecimentos de hospedagem, por NUT II.....	66
Tabela 4.7 – NUTS III e municípios com maior número de <i>hostels</i> , por NUT II.....	68
Tabela 4.8 – NUTS III e municípios com maior número de quartos, por NUT II	70
Tabela 4.9 – Capacidade média por estabelecimento por diferentes tipologias e NUTS II	71
Tabela 4.10 – Capacidade média por área (Km ²)	72
Tabela 5.1 – Matriz de correlação das variáveis independentes para todas as empresas	74
Tabela 5.2 – Estatísticas descritivas das empresas solventes	75
Tabela 5.3 – Estatísticas descritivas das empresas insolventes	75
Tabela 5.4 – Resultado da estimação	78
Tabela 5.5 – <i>Variance Inflation Factor</i>	79
Tabela 5.6 – Estatísticas descritivas da variável <i>dummy</i>	81

Lista de abreviaturas e siglas

AML	Área Metropolitana de Lisboa
AMP	Área Metropolitana do Porto
CAE	Código de Atividade Económica
INE	Instituto Nacional de Estatística
OMT	Organização Mundial do Turismo
PIB	Produto Interno Bruto
PME	Pequenas e Médias Empresas
RAA	Região Autónoma dos Açores
RAM	Região Autónoma da Madeira
RNAL	Registo Nacional de Alojamento Local
SABI	Sistema de Análise de Balanços Ibéricos
SIGTUR	Sistema de Informação Geográfica do Turismo
UE	União Europeia
WTTC	<i>World Travel and Tourism Council</i>

Capítulo 1 – Introdução

1.1 Identificação do tema e sua relevância

É notório o crescimento turístico a nível mundial, tendo-se atingido com dois anos de antecedência as chegadas internacionais previstas para 2020. Segundo a Organização Mundial do Turismo (OMT), em 2018, ocorreu um acréscimo de 5% no número de chegadas internacionais, alcançando os 1,4 mil milhões. De acordo com a mesma fonte, a atividade turística contribuiu para 10% do Produto Interno Bruto (PIB) mundial, sendo ainda responsável por 7% das exportações e pelo emprego de uma em cada dez pessoas (UNWTO, 2019).

Em Portugal, e segundo a *World Travel and Tourism Council* (WTTC), as viagens e o turismo assumem também grande importância, verificando-se, em 2018, um contributo total de 19,1% para o PIB do país, representando ainda 21,8% do emprego total, traduzindo-se então em 1.047.400 empregos. Em termos prospetivos, prevê-se que, em 2029, o setor empregue 1.244.900 pessoas (WTTC, 2019).

Um fenómeno turístico com grande expressão no país é o alojamento local, uma forma de alojamento alternativo cujo crescimento já havia sido notado aquando da elaboração da Estratégia para o Turismo 2027, onde está patente a análise da evolução desta forma de alojamento, registando-se um crescimento de 82% entre dezembro de 2014 e de 2015.

São inúmeras as notícias publicadas, quase diariamente, sobre esta atividade e demais impactes e regulamentação associada. Desta forma, o alojamento local destaca-se como tema central da atualidade, no contexto do crescimento geral registado no setor do turismo a nível nacional, pelo que importa perceber qual a situação atual desta atividade e qual tem sido a sua evolução.

É possível perceber a dinâmica deste tipo de alojamento verificando a sua evolução desde 2008, ano da sua criação jurídica, e o momento atual. Tendo como referência o final de 2018, verifica-se a existência de 77.992 estabelecimentos de alojamento registados no Registo Nacional de Alojamento Local (RNAL) face aos 536 existentes na mesma altura em 2008. Estas unidades de alojamento têm empresas associadas à sua atividade que constituem o objeto de estudo desta investigação.

Desta forma, importa salientar que, de acordo com o Instituto Nacional de Estatística (INE), em 2017, as empresas do setor do Alojamento e Restauração registaram os maiores crescimentos na generalidade dos indicadores de desempenho económico, com um acréscimo de 18,1% no volume de negócios e 22,1% no valor acrescentado bruto relativamente ao ano transato. Segundo a mesma fonte, estas empresas apresentam ainda a segunda maior taxa de variação anual na proliferação de novas empresas, cerca de 7,4%, apenas precedidas pelas empresas de informação e comunicação (INE, 2019).

Percebe-se assim a importância das empresas turísticas, em especial as ligadas a estes subsectores, pelo que é relevante estudá-las, tal como defendido por Torluccio (2012), que afirma que apesar das suas contribuições, as empresas e as suas situações financeiras carecem de estudo.

São muitos os estudos centrados na monitorização da performance empresarial no contexto geral, tornando-se escassos quando o foco são as empresas turísticas e o seu desempenho (Gissel, Giacomino, & Akers, 2007). No entanto, a monitorização da performance empresarial é crucial para o bom funcionamento de uma organização de forma a assegurar o seu futuro.

Por tudo o referido acima, e sendo o alojamento local uma atividade relativamente recente, a investigação nesta área deve ser aprofundada de forma a perceber melhor o fenómeno. Neste caso em particular, a atenção recairá sobre as empresas ligadas a esta tipologia e os seus dados económico-financeiros de forma a facilitar a monitorização regular dos negócios e a ação antes da insolvência.

1.2 Objetivos da investigação

A boa execução desta investigação requer que se estabeleçam objetivos, sendo que o **objetivo geral** deste estudo é desenvolver um modelo de previsão da insolvência das empresas de alojamento local, com o intuito de fornecer uma linha orientadora aos gestores, que permita monitorizar o negócio, antecipar uma situação de insolvência e aplicar medidas corretivas. De salientar ainda os objetivos específicos desta investigação, sendo eles:

- identificar novas formas de alojamento e entender o crescimento da sua popularidade face aos empreendimentos turísticos;
- caracterizar a estrutura empresarial do setor do turismo;
- explorar os estudos existentes para a previsão de insolvência de empresas, nomeadamente identificar os modelos mais utilizados;
- estudar as metodologias mais frequentemente utilizadas e identificar os rácios financeiros cruciais no reconhecimento de um problema futuro;
- caracterizar a atividade do alojamento local e identificar os estabelecimentos existentes e sua evolução no mercado português;
- mapear o território nacional tendo em conta a distribuição dos estabelecimentos de alojamento local;
- analisar a situação financeira das empresas de alojamento local em Portugal, de forma a monitorizar o desempenho destas através da utilização de rácios financeiros;
- prever a situação empresarial das empresas do alojamento local em Portugal.

1.3 Metodologia

A investigação inicia-se pela componente exploratória recorrendo à literatura como forma de explorar as novas tendências da procura turística. No subsetor do alojamento, em específico, é importante observar as alternativas criadas e o que motiva os consumidores a esta escolha, procurando perceber quais os fatores mais valorizados pelos hóspedes na escolha de um alojamento.

Posteriormente, e, tendo em conta o objetivo principal deste estudo, procede-se à análise da estrutura empresarial das empresas de alojamento, com destaque para as de alojamento local, passando depois para o estudo dos diversos modelos de previsão de insolvência existentes assim como dos indicadores financeiros mais significativos em cada um deles, de forma a selecionar qual o melhor modelo para o estudo em curso.

Numa perspetiva mais quantitativa, realiza-se o estudo da realidade da atividade do alojamento local, recorrendo à análise de dados secundários para verificar a evolução desta atividade e realizar o seu mapeamento no território nacional com recurso a um

software de informação geográfica. Quanto à análise empresarial pretendida, inicialmente, recolhem-se os dados financeiros das empresas deste setor, na base de dados designada por Sistema de Análise de Balanços Ibéricos (SABI) de forma a constituir a base de trabalho que tem como horizonte temporal o período compreendido entre 2014 e 2017. Recorrendo ao modelo *probit* e através da análise das variáveis financeiras foi possível observar o comportamento destas, auxiliando na perceção de quais os indicadores cruciais na previsão da insolvência empresarial e no desenvolvimento do modelo pretendido.

1.4 Estrutura da dissertação

Esta dissertação divide-se em seis capítulos. Inicialmente, define-se o tema e sua relevância, quais os objetivos da investigação, os métodos a utilizar e a forma como esta se encontra estruturada.

No segundo capítulo é feito o enquadramento teórico com o objetivo de abordar as principais temáticas, começando pela análise das alterações ao nível da procura turística, enquadrando-se depois as novas formas de alojamento na atualidade e estudando o porquê da escolha destes alojamentos em detrimento do típico alojamento hoteleiro. As empresas associadas são também estudadas abordando-se os principais indicadores financeiros e os principais modelos de previsão de insolvência.

De seguida, no terceiro capítulo é exposta a metodologia escolhida bem como a sua justificação quer quanto aos modelos de previsão quer quanto aos indicadores financeiros, sendo ainda realizada uma mais clara definição da variável dependente e das variáveis explicativas do modelo. Tendo em conta o setor em estudo, no quarto capítulo, efetua-se a caracterização da oferta de alojamento local para conhecer a realidade deste setor e a sua evolução de modo a perceber a sua expressão no país, tendo em conta a singularidade deste setor.

Posteriormente, no quinto capítulo são apresentados os resultados da análise aos dados financeiros, assim como é feita a sua interpretação e são retiradas algumas conclusões sobre os rácios estatisticamente significativos para o modelo. Para finalizar, no sexto e último capítulo, são apresentadas as conclusões gerais da investigação, assim como são

identificados os contributos e as limitações da mesma, e sugeridos novos temas para estudo.

Capítulo 2 – Enquadramento teórico

2.1 Introdução

O setor do turismo tem sofrido alterações derivadas das novas necessidades dos turistas e dos atributos que estes priorizam. Ao nível do subsetor do alojamento têm surgido novas soluções criadas para satisfazer as diferentes exigências dos turistas atuais, procurando assim oferecer produtos e serviços que vão de encontro às suas preferências.

De forma a contextualizar estas mudanças, este capítulo tem como objetivo identificar as novas formas de alojamento e entender o crescimento da sua popularidade face aos empreendimentos turísticos. Tendo em conta que se tenciona estudar a situação empresarial no alojamento local, pretende-se ainda caracterizar a estrutura empresarial do setor turístico, bem como explorar os modelos de previsão de insolvência e os indicadores financeiros frequentemente utilizados. Nesta área, o objetivo passa por explorar os estudos existentes para a previsão da insolvência empresarial e as metodologias mais frequentemente utilizadas, assim como identificar quais os rácios financeiros cruciais no reconhecimento de um problema futuro.

Neste capítulo, inicialmente, analisam-se as alterações ao nível da procura turística e os fatores responsáveis, passando depois à análise das novas soluções de alojamento e dos fatores que levam os turistas atuais a escolherem um alojamento deste género. Posteriormente, e uma vez que se pretende estudar as empresas do setor do alojamento local, faz-se uma análise das empresas existentes em Portugal a nível global e por setores de alojamento e restauração, só de alojamento e de alojamento local de forma a perceber a dimensão destas últimas.

Por fim, examinam-se os vários modelos de previsão de insolvência desenvolvidos ao longo dos anos por diversos autores, as metodologias por eles utilizadas, os rácios financeiros considerados úteis e os resultados obtidos.

2.2 Paradigma da procura turística

Diversos fatores têm o poder de impactar a indústria turística, entre eles, o ambiente, demografia, economia e negócios, estilo de vida e valores, política, habitação, educação, entretenimento, compras e tecnologia (Holjevac, 2003) para além da mudança das necessidades e comportamentos dos turistas atuais (Valva, 2014).

Este setor apresenta ainda um vasto leque de condicionantes, entre os quais se encontram os recentes ataques terroristas e assaltos aos turistas que obrigam os destinos a reforçar a sua segurança de forma a se manterem atrativos (Kapiki, 2012). Ao nível do serviço, o mesmo autor afirma que a maior diversificação da oferta existente e, por isso, a maior competitividade, obriga a que qualquer serviço prestado deva estar em permanente melhoramento, procurando sempre a excelência. Este autor afirma ainda que o cliente atual procura constantemente maximizar a sua utilidade, exigindo um maior valor oferecido a um menor custo, ou seja, procurando a oferta de melhores comodidades e serviços a um preço mais reduzido, obrigando o mercado a se ajustar frequentemente (Kapiki, 2012).

Para Holjevac (2003) a responsabilidade de oferecer produtos que correspondam às expectativas dos turistas é das empresas turísticas pelo que dada a diversidade de turistas e a forma como priorizam determinados atributos em detrimento de outros, é essencial que se criem soluções e produtos turísticos como forma de satisfazer as exigências dos diversos segmentos. Ao segmentar o mercado, são criados produtos específicos para cada segmento – composto por um conjunto de indivíduos com motivações semelhantes – existindo assim soluções para todos os públicos.

Relativamente às viagens, estas levam à aquisição de um conjunto de bens e serviços necessários à sua realização, constituindo a procura turística (Cunha & Abrantes, 2014). Esta é altamente variável tendo em conta a alteração de perfil dos turistas e aquelas que são as suas motivações num determinado período. A perceção destas advém então do conhecimento das necessidades dos indivíduos e da forma de as satisfazer (Johnson & Thomas, 1992).

Cunha e Abrantes (2014) afirmam que variáveis como (i) a idade, (ii) o nível de escolaridade, ou (iii) o rendimento de um determinado indivíduo são suficientes para condicionar as suas preferências e possibilidades e, como tal, as suas escolhas no destino. Assim, é crucial que tanto as entidades responsáveis pelos destinos turísticos quanto os

demais *stakeholders* do sistema turístico procurem conhecer quais as tendências atuais no turismo e quais os fatores com poder de impactar a procura turística.

Atualmente, vive-se num mundo global, com liberdade de circulação, havendo um maior número de viagens não só pelo lazer, mas também pela necessidade de contacto com familiares e amigos que se encontram em diferentes partes do mundo (Pizam, 1999). No entanto, a globalização associada aos avanços tecnológicos permite a existência dos centros mundiais de reservas que permitem aos turistas a reserva e escolha dos serviços pretendidos a partir de qualquer lugar, agilizando desta forma todo o processo (Holjevac, 2003).

As maiores transformações ao nível da procura turística ocorreram ao nível da componente técnica devido ao progresso tecnológico registado ao longo dos últimos anos. O desenvolvimento de plataformas digitais que auxiliam a escolha, mesmo à distância, permite atualmente a compra dos mais diversos produtos através de um simples clique, tornando-se num processo mais conveniente e prático para o consumidor.

No setor do turismo, esta realidade representa a possibilidade de um indivíduo reservar, num curto espaço de tempo, e, apenas com recurso a um dispositivo eletrónico, o seu voo, estada, e demais serviços ou atividades que pretenda realizar num destino em específico, havendo uma menor intermediação no processo (Pizam, 1999) derivada da vontade de fazer por si, no caso concreto do turismo, através do planeamento da viagem e reservas. De salientar que, em 2018, as reservas diretas realizadas por esta via representaram cerca de 66,7% do total das reservas efetuadas (TrekkSoft, 2019).

Importa também perceber que estas plataformas representam um benefício para ambas as partes envolvidas, na medida em que não só permitem a compra como também a possibilidade de dar *feedback* sobre a mesma. As *reviews*, como são também designadas, constituem uma estratégia de *marketing* fundamental, principalmente porque os consumidores atuais consideram as opiniões de outros consumidores como fator crucial na tomada de decisão. Assim, os clientes atuais procuram conhecer experiências de outros clientes, confiando nos comentários *online* e considerando-os como decisores aquando da sua tomada de decisão pelo que a partilha deste *feedback* se assume de grande relevância, desde que o mesmo se encontre em plataformas confiáveis, credíveis e seguras (Schuckert, Liu, & Law, 2015).

Esta crescente informação disponível faz com que, atualmente, o cliente disponha de um grande volume de informação (Kapiki, 2012) pelo que os prestadores conseguem angariar novos clientes não podendo, no entanto, descuidar a qualidade do produto ou serviço uma vez que o *feedback* de um cliente insatisfeito é suficiente para penalizar a sua reputação. Assim, os agentes da oferta têm então uma ferramenta de planeamento que permite monitorizar o serviço prestado e melhorá-lo tendo em conta os aspetos negativos que vão sendo referenciados.

Para além do desenvolvimento tecnológico, a desregulamentação do setor da aviação teve um grande impacto na alteração da procura turística, tendo o preço das viagens diminuído e a procura aumentado. O surgimento das companhias aéreas *low cost*, o crescimento destes voos e a criação de novas rotas ofereceram ao cliente uma oferta mais vasta. Estas viagens *low cost* abriram assim um novo mundo de possibilidades, verificando-se uma maior frequência de viagens de curta duração, também designadas por *short breaks* e *city breaks* (OECD, 2016).

Cunha e Abrantes (2014) apontam a fragmentação dos períodos de férias, assim como a procura pelo desconhecido e a redução da fidelidade aos destinos como fatores cruciais para o desenvolvimento destas viagens, sendo o mercado internacional de *city breaks* um dos setores que mais crescem no turismo (Swarbrooke & Horner, 2007).

O aumento das viagens foi ainda despoletado por mudanças demográficas como o aumento da população e, como tal, da procura turística, quer seja ela de um público mais sénior ou mais jovem. A população sénior dispõem de dois recursos fundamentais à realização das viagens, os recursos financeiros para viajar e o tempo para desfrutar da viagem e serviços prestados (Kapiki, 2012).

Num público mais jovem, sublinhar a forte presença da Geração Z – composta pelos indivíduos nascidos desde meados da década de 1990 até hoje – conhecidos também por ‘nativos digitais’. Estes indivíduos apesar de mais jovens e com menor poder de compra, priorizam as viagens, sendo esta a geração que “viaja mais do que qualquer outra geração quando tinha menos de vinte anos de idade” (IPDT, 2018, p. 89).

Uma marca deste público, mas também dos turistas atuais, em geral, é a procura pela novidade, autenticidade e a busca constante por experiências únicas, verificando-se que

os turistas, atualmente, atribuem maior importância às experiências no destino. Desta forma, o turista atual já não pretende apenas visitar um destino, mas integrar-se no local e contactar com a sua cultura. Em suma, "eles querem fazer o que os locais fazem e comer o que os locais comem" (TrekkSoft, 2019, p. 10).

Atualmente, verifica-se também uma crescente consciencialização para com o ambiente e uma maior preocupação com a sustentabilidade do destino provocando alterações na procura, na medida em que, os viajantes começam a aderir a soluções de consumo partilhado poupando recursos, por exemplo, ao nível do transporte (Valva, 2014). Desta forma nasceram muitas soluções colaborativas baseadas na economia da partilha. Por economia da partilha entende-se "os modelos empresariais no âmbito dos quais as atividades são facilitadas por plataformas colaborativas que criam um mercado aberto para a utilização temporária de bens, ou serviços, muitas vezes prestados por particulares" (CE, 2016, p. 3).

Estas novas soluções de partilha permitem oferecer produtos inovadores, em quatro subsectores do turismo, como (i) o alojamento; (ii) os transportes; (iii) a alimentação; e (iv) a viagem enquanto experiência (OECD, 2018). Assim, obrigam-se os setores tradicionais a evoluírem e melhorarem o serviço prestado, tornando o mercado cada vez mais competitivo.

2.3 Novas formas de alojamento: Escolha e fatores diferenciadores

A oferta turística engloba o "conjunto integrado de todos os bens e serviços produzidos exclusivamente para consumo dos visitantes e ainda todos aqueles que são destinados aos residentes, mas que também são consumidos pelos visitantes" (Cunha & Abrantes, 2014, p. 161). A oferta turística é então constituída por diversos componentes, entre eles, os diretamente relacionados com a procura turística, mais especificamente, os equipamentos, onde se enquadra o alojamento turístico. Cunha e Abrantes (2014) definem o alojamento como a base do destino turístico devido à sua relevância na prática da atividade turística. Desta importância decorre a necessidade de constante adaptação destes espaços às preferências dos consumidores.

A alteração do paradigma da procura turística, anteriormente mencionada, implica uma oferta diversificada de alojamento como forma de satisfazer as exigências dos novos turistas. Nos dias de hoje, o consumidor tem ao seu dispor uma vasta escolha no que concerne ao alojamento durante a sua estada. Para além da hotelaria tradicional, principal escolha durante muito tempo, existem agora diversos tipos de alojamento alternativo que satisfazem diferentes necessidades de diferentes segmentos (Tussyadiah & Zach, 2015).

Ainda que gradual, a mudança assumiu-se como necessária para manter os negócios e permitir que as regiões se pudessem tornar competitivas. Estes novos espaços de alojamento caracterizam-se por apresentarem uma grande diversidade, pelo que não existem conceitos universais que permitam definir as diferentes tipologias de forma geral (Cunha & Abrantes, 2014). Assim, a atividade de arrendamento de curta duração, ou *peer-to-peer accommodation*, assume diferentes designações pelo mundo como *bed & breakfast*, *guest houses*, *short-term rental*, entre outros, designando-se de alojamento local, em Portugal, diferindo por completo de todos e, portanto, não permitindo comparações.

O sucesso de um alojamento baseia-se na satisfação dos hóspedes, pelo que se torna relevante o estudo dos atributos que mais contribuem para a satisfação da experiência. Estes novos espaços marcam a diferença pelos aspetos distintivos que os caracterizam, quer sejam de natureza sustentável, económica ou comunitária.

Ao nível da sustentabilidade verifica-se uma crescente preocupação do viajante relativamente ao ambiente e à vontade de reduzir os impactes ambientais causados por esta atividade, preocupando-se ainda em contribuir para a economia local do destino, no entanto, a motivação da escolha de um alojamento alternativo recai essencialmente em questões sociais, comunitárias e económicas (Tussyadiah, 2015).

A crescente importância das experiências e a procura pela autenticidade requerem um maior contacto com a comunidade local, podendo o alojamento ser um agente facilitador, na medida em que permite uma maior proximidade ao anfitrião. Desta forma, a relação anfitrião-hóspede assume-se como o fator com maior importância para o hóspede (Belarmino, Whalen, Koh, & Bowen, 2019; Tussyadiah & Zach, 2015), isto porque a convivência com um residente local permite que a experiência se torne única.

Os turistas procuram a experiência *living like a local*, pelo que o contacto com o anfitrião permite que este faça a recomendação de eventos e/ou atividades, assim como de lugares remotos, e portanto não tão conhecidos, mas igualmente dignos de uma visita, enriquecendo assim a experiência do turista (Tussyadiah, 2016).

A observação do modo de vida e descoberta das tradições e costumes possibilitam ao turista a sensação de integração na comunidade, oferecendo-lhe uma visão integrada do destino e não simplesmente uma experiência turística. Essencialmente, os turistas querem contactar com os locais, conhecer a gastronomia local, a cultura e os costumes e viver a experiência como sendo um deles.

A personalização do serviço e autenticidade associada ao espaço físico são também fatores motivadores para o turista (Gunasekaran & Anandkumar, 2012). A não padronização do espaço permite uma oferta mais diversificada e, por conseguinte, a criação de memórias devido às singularidades de cada espaço, derivada não só do país em que está inserido e da sua cultura, mas sobretudo da personalidade do anfitrião do espaço (Paulauskaite, Powell, Coca-Stefaniak & Morrison, 2017).

A nível económico, o preço é também uma condicionante da escolha do tipo de alojamento, sendo este geralmente mais baixo nestes estabelecimentos, permitindo assim satisfazer as necessidades de consumidores com menores recursos financeiros. Os hóspedes valorizam não só o preço efetivo, mas principalmente a relação custo-benefício, tendo como principal objetivo maximizar a sua utilidade, pelo que procuram ter uma boa experiência, poupando nos custos e desfrutando de comodidades de alta qualidade (Tussyadiah, 2016).

O preço inferior deste tipo de estabelecimentos proporciona ainda novas oportunidades aos consumidores, alargando o seu leque de escolha do destino, tornando destinos com preços proibitivos para alguns segmentos, mais acessíveis, permitindo ainda o prolongamento da estada e possibilitando uma maior frequência de viagem (Tussyadiah & Pesonen, 2016).

Para além destes fatores considerados mais significativos na escolha, a localização do estabelecimento é também valorizada (Young, Corsun & Xie, 2017), assim como a proximidade com o comércio local e transportes públicos (Tussyadiah & Zach, 2015).

O aumento do número de viagens em família é também uma realidade, obrigando o mercado a se reajustar tendo em conta que é necessário alojar um maior número de pessoas, que muitas vezes querem estar em conjunto, pelo que será preferível ficar hospedado numa casa ou apartamento do que num hotel, sendo que, no primeiro, beneficiam ainda de cozinha e equipamentos que permitem estar num ambiente mais próximo da sua realidade habitual e aproximar a sua experiência à sensação de estar em casa (Guttentag, Smith, Potwarka & Havitz, 2018).

Estas necessidades levaram então à criação de novas soluções, entre elas alojamento que promove a comunicação entre locais e turistas e permite ao hóspede sentir-se em casa.

2.4 Estrutura empresarial do setor do turismo

Em 2017, o tecido empresarial português era constituído por 1.242.693 empresas não financeiras, das quais quase 70% (847.726) eram empresas individuais e as restantes (394.967) eram sociedades quer sejam anónimas, por quotas ou outras (INE, 2019a).

Territorialmente, há uma clara predominância da presença de empresas na NUT II Norte, que lidera com 418.082 empresas, seguida depois pela Área Metropolitana de Lisboa (AML) com 354.406 e pelo Centro com 261.971, agregando as três regiões cerca de 83% das empresas nacionais (INE, 2019b). No Alentejo, localizam-se 84.139 empresas e no Algarve 70.521, sendo as regiões autónomas os locais com menor número de empresas, 27.174 nos Açores e 26.400 na Madeira.

Em termos setoriais, o setor dos outros serviços apresenta o maior número de empresas, correspondendo a cerca de 44,2% do total, seguido pelo setor do comércio em que atuam 17,6% (219.190) das empresas nacionais (INE, 2019b). O setor da agricultura e pescas representa 10,7% (132.928) e o da construção e atividades imobiliárias 9,9% (122.421). Por fim, o alojamento e restauração, que ainda se inclui nos cinco setores com maior número de empresas, tem um total de 104.826 empresas, das quais mais de 70% (75.995) pertencem à restauração e similares, e as restantes 28.831 (27,5%) ao alojamento (INE, 2019b).

Ao nível do emprego, a totalidade das empresas é responsável pelo emprego de 3.892.218 pessoas, das quais 346.486 (8,9%) se encontravam a operar no setor do alojamento e restauração em concreto (INE, 2019c).

Numa análise mais profunda a este setor, visível na tabela 2.1, constata-se uma diminuição no número de empresas entre 2008 e 2013, perfeitamente justificável pela crise financeira do país, só se verificando um crescimento a partir de 2014. Nestes últimos três anos (2014-2017) as empresas do alojamento, restauração e similares cresceram 24,6%. A diminuição do número de empresas fez com que o pessoal ao serviço e o volume de negócios seguissem a mesma tendência, tendo ambos aumentado a partir de 2014, com o pessoal ao serviço a crescer 26,8% e o volume de negócios, 49,2%, entre 2014 e 2017.

Tabela 2.1 – Evolução da estrutura empresarial no setor do Alojamento, Restauração e Similares

	Nº Empresas	Pessoal ao Serviço	Volume de Negócios (10⁶ Euros)
2008	91.728	300.952	10.194
2009	89.913	296.074	9.930
2010	85.964	293.071	9.943
2011	85.802	290.128	9.769
2012	83.861	272.957	8.472
2013	82.211	265.694	8.425
2014	84.122	273.338	9.190
2015	91.826	293.478	1.0118
2016	97.562	317.808	11.615
2017	104.826	346.486	13.711

Fonte: Elaboração própria, baseado em dados do INE (2019a, 2019b, 2019c, 2019d)

Perante este cenário, importa agora perceber a evolução isolada do setor do alojamento que representa 27,5% do total das empresas de alojamento e restauração. Neste setor, verificou-se uma maior dinâmica das empresas, registando-se um aumento do número de empresas em todos os anos, traduzindo-se num crescimento médio anual de 17,5%. Apesar do constante crescimento importa salientar o crescimento mais significativo a partir de 2015, tendo o mesmo acontecido com o pessoal ao serviço e com o volume de negócios que apresentaram oscilações nos anos anteriores (Tabela 2.2).

Tabela 2.2 – Evolução da estrutura empresarial no setor do Alojamento

	Nº Empresas	Pessoal ao Serviço	Volume de Negócios (10⁶ Euros)
2008	6.758	58.600	2.548
2009	6.789	56.443	2.379
2010	6.786	55.358	2.385
2011	7.278	56.941	2.458
2012	7.474	54.808	2.365
2013	7.837	54.466	2.458
2014	9.660	58.703	2.856
2015	16.394	69.706	3.267
2016	21.861	80.260	3.896
2017	28.831	92.963	4.793
Taxa de Crescimento Médio Anual	17,5%	5,3%	7,3%

Fonte: Elaboração própria, baseado em dados do INE (2019b, 2019c, 2019d)

Tendo em conta que as empresas do alojamento local representam 75,2% das empresas de alojamento existentes, importa particularizar mais a análise, com o objetivo de analisar as empresas deste setor. Verificou-se um crescimento muito significativo do número de empresas, principalmente a partir de 2014, acompanhando desta forma o crescimento da atividade, existindo, em 2017, mais 20.959 empresas do que as existentes em 2008, crescendo, em média, 46,1% ao ano. Existiam, portanto, em 2017, 21.674 empresas de alojamento local que empregavam 26.857 pessoas e eram responsáveis por um volume de negócios de 568.259.000€ (Tabela 2.3).

Tabela 2.3 – Evolução da estrutura empresarial no setor do Alojamento Local

	Nº Empresas	Pessoal ao Serviço	Volume de Negócios (10 ⁶ Euros)
2008	715	1.675	49.741
2009	771	1.499	44.063
2010	853	1.672	46.372
2011	949	1.692	44.471
2012	1.088	1.928	58.711
2013	1.373	2.296	60.889
2014	3.197	5.357	140.824
2015	9.828	12.831	242.312
2016	15.059	19.014	375.703
2017	21.674	26.857	568.259
Taxa de Crescimento Médio Anual	46,1%	36,1%	31,1%

Fonte: Elaboração própria, baseado em dados do INE (2019b, 2019c, 2019d)

2.5 Insolvência empresarial

Antes de explorar os modelos existentes para prever a insolvência empresarial importa referir que existe uma grande variabilidade nos termos considerados pelos diversos autores quando pretendem referir-se a uma empresa em dificuldades, utilizando termos como *failure*, *bankruptcy* e *insolvency*. Estes termos assumem diferentes significados dependendo do autor do estudo e do país considerado no mesmo, uma vez que muitos se cingem à legislação em vigor, pelo que não existe um conceito universal que possa ser aplicado a todos. Assim, é fundamental perceber quais os termos e o significado destes para os modelos alvo de estudo. Nestes, os termos considerados dividem-se essencialmente em dois: *failure* e *bankruptcy*.

Para Beaver (1966), o termo *failure* aplica-se quando uma empresa se mostra incapaz de fazer face às suas obrigações conforme estas se vencem e, mais tarde, Deakin (1972) também considera este termo, englobando as empresas que se encontrem em falência, insolvência ou em liquidação. Nos estudos mais recentes, Mihalovic (2016) considera

apenas as empresas que estejam legalmente falidas, incluindo as situações de liquidação, reestruturação e falência.

Relativamente aos estudos que consideram o termo *bankruptcy*, estes consideram, maioritariamente, o que está presente na legislação. Altman (1968) considerou apenas as empresas que legalmente se encontrassem falidas, em liquidação ou com ordem de reestruturação. Ohlson (1980) seguiu o mesmo princípio e atentou apenas nas empresas falidas em termos jurídicos tendo em conta a legislação americana, e Zmijewski (1984) considerou apenas as empresas que tivessem um pedido de insolvência.

Por sua vez, Kim e Gu (2006) e Barreda, Kageyama, Singh e Zubieta (2017) optaram por se cingir ao estabelecido legalmente, incluindo empresas falidas com planos de reorganização. Em estudos efetuados em Portugal, Pereira, Ferreira, Basto e Santos (2016) consideraram o termo “fracassada” para designar empresas num processo de insolvência.

2.5.1 Modelos de previsão de insolvência

Os primeiros estudos preditivos da situação empresarial surgiram por volta de 1930, com o recurso exclusivo à análise de rácios financeiros. Segundo Gissel *et al.* (2007) existem dois tipos de análise: (i) análise individual de rácios e (ii) análise comparativa entre os rácios de empresas solventes e insolventes, sendo esta última a predominante.

No entanto, a evolução que importa perceber é a partir do contributo dado por Beaver (1966), um dos mais significativos na análise univariada. Esta técnica consiste no estudo individual das variáveis explicativas, sendo a variável dependente então explicada por apenas uma variável independente.

Com o intuito de estudar quais as variáveis com capacidade de antecipar em cinco anos a falência das empresas, Beaver (1966) analisou 79 empresas ativas e outras 79 que faliram no período temporal de 1954 a 1964. A associação das empresas ocorreu por emparelhamento das empresas falidas com as ativas tendo em conta a indústria a que pertenciam e a dimensão dos seus ativos. Estas duas condições assumem-se como fundamentais no estudo para o não enviesamento dos resultados, uma vez que os rácios

de empresas de diferentes indústrias não devem ser comparados, assim como não o devem ser empresas com ativos de diferentes dimensões.

Beaver (1966) pretendia comprovar a aptidão preditiva das variáveis financeiras com base no pressuposto de que, em caso de falência, os rácios financeiros, isto é, os quocientes entre dois elementos do balanço financeiro, se deterioram.

O autor partiu então de um total de 30 rácios agrupados em diferentes categorias, designadamente, rácios de (i) fluxo de caixa, (ii) rentabilidade, (iii) endividamento, (iv) fundo de maneo, (v) liquidez e (vi) volume de negócios, dos quais apenas um rácio de cada categoria seria incorporado no estudo final.

A seleção destes rácios foi feita com base na popularidade destes na literatura, nos bons resultados em estudos anteriores e ainda na sua definição em termos do conceito de *cash flow*, resultando nos seis rácios seguintes:

$$R_1 = \frac{\text{Fluxo de Caixa}}{\text{Passivo Total}} \quad (2.1)$$

$$R_2 = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.2)$$

$$R_3 = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.3)$$

$$R_4 = \frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.4)$$

$$R_5 = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2.5)$$

$$R_6 = \text{No-credit interval} = (\text{Caixa} + \text{Juros fixos}) - \text{Passivo Circulante} \quad (2.6)$$

Através da análise destes rácios, Beaver (1966) constatou a existência de diferenças nos valores médios dos rácios das empresas falidas e não falidas, apresentando estas últimas valores superiores, exceto no caso do rácio de endividamento (R_3), tal como seria de esperar. O autor concluiu ainda que o rácio de fluxo de caixa (R_1) é o mais significativo na

previsão por apresentar a menor taxa de erro em todos os anos. Este estudo foi ainda capaz de prever a falência um ano antes com 87% de certeza, reduzindo para 78% numa análise a cinco anos.

Apesar do importante contributo desta análise, Altman (1968) não concordava com a análise individual dos rácios, pelo que introduziu a análise multivariada onde a variável dependente é explicada por múltiplas variáveis independentes. Por intermédio da análise discriminante multivariada, o autor procurou classificar as empresas como não falidas ou falidas, através da análise das variáveis independentes consideradas. O estudo partiu de uma amostra de 33 empresas cujo pedido de insolvência ocorreu entre 1946 e 1965 e 33 empresas ativas em 1966, sendo estas agrupadas por setor e tamanho do ativo, este último restringido a valores entre 1 e 25 milhões.

Tendo em conta a frequência dos rácios na literatura e sua relevância, e ainda a inclusão de novos rácios, Altman (1968) começou por analisar 22 rácios agrupados por liquidez, rentabilidade, alavancagem, solvabilidade e atividade. De forma a identificar os rácios mais significativos para o modelo, o autor analisou a significância estatística das variáveis, avaliou a correlação entre estas e examinou quais as que apresentavam maior capacidade preditiva, para além de que contou com o julgamento de um analista. Obteve assim uma função discriminante com cinco variáveis explicativas, especificadas a seguir:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5 \quad (2.7)$$

onde,

Z = Score geral

$$X_1 = \frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.8)$$

$$X_2 = \frac{\text{Resultados Transitados}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.9)$$

$$X_3 = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.10)$$

$$X_4 = \frac{\text{Valor de Mercado do Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}} \quad (2.11)$$

$$X_5 = \frac{Vendas}{Ativo Total} \quad (2.12)$$

À exceção da variável explicativa X_5 , todas as variáveis apresentam-se como significativas para o modelo, sendo ainda de salientar que, numa perspetiva univariada, todos os rácios das empresas falidas apresentam valores médios inferiores.

Os resultados demonstram que Altman (1968) desenvolveu um modelo mais eficiente, capaz de prever a falência em 95% das empresas da amostra, um ano antes da falha. No entanto, importa salientar que esta precisão diminuiu radicalmente com o aumento da distância do número de anos, passando a conseguir prever apenas 36%, numa análise de cinco anos antes, sendo clara a evidência que a precisão da classificação diminui com o aumento da distância do momento da falência.

Apesar do já importante contributo, o autor quis ainda tornar o modelo mais acessível, procurando definir o valor ótimo de Z , de forma a ser possível verificar a situação empresarial mais facilmente. Assim, caso:

- $Z < 1,81$, a empresa está falida;
- $1,81 \leq Z \leq 2,99$, a empresa encontra-se na zona cinzenta/crítica;
- $Z > 2,99$, a empresa não pertence ao grupo das falidas.

Mais tarde, Deakin (1972) quis perceber se uma combinação dos dois modelos anteriores podia originar resultados satisfatórios e, por isso, combinou os rácios utilizados por Beaver (1966) e procurou a sua combinação linear, como Altman (1968), distinguindo-se deste último pela estimação de funções discriminantes para cada ano de análise.

Considerando o horizonte temporal de 1964 a 1970, analisou 32 empresas cuja falência decorreu neste período, emparelhando-as com outras 32 ativas tendo, novamente, como critérios a indústria e dimensão do ativo. Para além dos rácios utilizados por Beaver (1966), já antes referidos, Deakin (1972) selecionou ainda outros, a seguir apresentados:

$$R_1 = \frac{Ativo Circulante}{Ativo Total} \quad (2.13)$$

$$R_2 = \frac{Caixa+Títulos+Contas a receber}{Ativo Total} \quad (2.14)$$

$$R_3 = \frac{Caixa}{Ativo Total} \quad (2.15)$$

$$R_4 = \frac{Caixa+Títulos+Contas a receber}{Passivo Circulante} \quad (2.16)$$

$$R_5 = \frac{Caixa}{Passivo Circulante} \quad (2.17)$$

$$R_6 = \frac{Ativo Circulante}{Vendas} \quad (2.18)$$

$$R_7 = \frac{Caixa+Títulos+Contas a receber}{Vendas} \quad (2.19)$$

$$R_8 = \frac{Fundo de Maneio}{Vendas} \quad (2.20)$$

$$R_9 = \frac{Caixa}{Vendas} \quad (2.21)$$

Deakin (1972) conseguiu obter melhores resultados através da combinação dos modelos, apresentando taxas de previsão superiores em todos os anos, sendo o modelo capaz de prever a falência em 97% dos casos, um ano antes e, 95% no segundo e terceiro anos.

Posteriormente, Altman, Haldeman e Narayanan (1977) realizaram um novo estudo sobre a análise discriminante, por considerarem que o modelo precisava de ser ajustado. Isto porque ocorreram mudanças, como (i) alteração da dimensão média das empresas falidas; (ii) novo setor em estudo, empresas de retalho; e (iii) implementação de avanços na análise discriminante. De salientar ainda a preocupação para que o modelo fosse o mais recente possível, tendo em conta os dados utilizados e a vontade de tornar o modelo não só capaz de prever as falências passadas, mas também de se conseguir adaptar ao futuro.

Surge assim o modelo Zeta, que parte de 53 empresas falidas entre 1969 e 1975, depois emparelhadas com 58 empresas ativas, segundo a sua indústria e ano fiscal das informações, tendo os autores analisado 27 variáveis financeiras, depois reduzidas às sete abaixo descritas:

$$X_1 = \frac{Resultado Operacional}{Ativo Total} \quad (2.22)$$

$$X_2 = \frac{\text{Desvio Padrão do Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total dos últimos dez anos}} \quad (2.23)$$

$$X_3 = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Pagamentos Totais de Juros}} \quad (2.24)$$

$$X_4 = \frac{\text{Resultados Transitados}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.25)$$

$$X_5 = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2.26)$$

$$X_6 = \frac{\text{Valor de Mercado do Capital Próprio (média de 5 anos)}}{\text{Passivo Total}} \quad (2.27)$$

$$X_7 = \log (\text{Ativo total}) \quad (2.28)$$

Como pretendido, o modelo Zeta mostrou ser mais eficiente que o modelo Z-score, conseguindo prever as empresas falidas em 96%, um ano antes da sua falência e em cerca de 70% numa análise de cinco anos, contra os apenas 36% do primeiro modelo desenvolvido por Altman, o Z-score.

Na procura por um modelo mais eficiente, Ohlson (1980) deu o seu contributo com um modelo probabilístico de previsão de insolvência, o modelo *logit*. Neste, a variável dependente assume-se como binária, assumindo o valor “0” caso a empresa seja solvente, ou “1” caso seja insolvente. O autor considerou o horizonte temporal de 1970 a 1976 e dados de empresas solventes (2.058) e empresas legalmente declaradas insolventes (105), sendo de referir que este modelo permite que o número de empresas solventes seja diferente das insolventes, havendo, no entanto, possibilidade de enviesamento dos dados. Neste modelo, a função probabilidade, P , que assume valores entre 0 e 1, apresenta-se da seguinte forma:

$$P = \frac{1}{1+e^{-y_i}} \quad (2.29)$$

onde,

$$y_i = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \dots + \beta_n X_n \quad (2.30)$$

Tendo o modelo definido, o autor testou nove variáveis independentes, representadas a seguir:

$$X_1 = \log \left(\frac{\text{Ativo Total}}{\text{Índice de preços}} \right) \quad (2.31)$$

$$X_2 = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.32)$$

$$X_3 = \frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.33)$$

$$X_4 = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Ativo Circulante}} \quad (2.34)$$

$$X_5 = \begin{cases} 1, & \text{se Passivo Total} > \text{Ativo Total} \\ 0, & \text{caso contrário} \end{cases} \quad (2.35)$$

$$X_6 = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.36)$$

$$X_7 = \frac{\text{Fluxo de Caixa}}{\text{Passivo Total}} \quad (2.37)$$

$$X_8 = \begin{cases} 1, & \text{se Resultado Líquido} < 0, \text{ nos últimos dois anos} \\ 0, & \text{caso contrário} \end{cases} \quad (2.38)$$

$$X_9 = \frac{\text{Resultado Líquido}_t - \text{Resultado Líquido}_{t-1}}{(|\text{Resultado Líquido}_t| + |\text{Resultado Líquido}_{t-1}|)} \quad (2.39)$$

Com recurso a estas variáveis, Ohlson (1980) conseguiu um modelo com elevadas taxas de previsão, sendo a mais baixa (92,84%) obtida no modelo que tentava prever a insolvência entre um a dois anos antes. Na análise a um ano, obteve 96,12% e na análise a dois anos, 95,55%, confirmando mais uma vez que a capacidade de previsão diminui com a maior distância de tempo.

O autor procurou depois perceber qual o *cut-off point*, isto é, o ponto ao qual corresponde a taxa global de erro mínima, de forma a poder classificar as empresas tendo em conta o nível de risco de insolvência. Neste caso, o *cut-off point* assume o valor de 0,5 pelo que,

caso a probabilidade (P) seja inferior a este valor, a empresa apresenta baixo risco de falir, e, caso contrário, elevado risco.

Os estudos analisados assumem-se como os principais para cada tipo de análise, sendo ainda atualmente utilizados por investigadores. No entanto, é fundamental analisar estudos mais recentes de forma a verificar a sua aplicabilidade atualmente e os seus resultados.

Kim e Gu (2006) procuraram desenvolver uma regressão logística para as empresas da restauração. O grande objetivo era depois comparar os resultados obtidos com os resultados de uma análise discriminante previamente realizada. De forma a conseguir obter a melhor comparação possível, os autores partiram dos mesmos rácios do estudo comparativo, tendo analisado, entre 1999 e 2004, 15 empresas falidas, emparelhadas segundo os ativos, com outras 15 empresas ativas. Os autores partiram de um conjunto de 12 variáveis explicativas:

$$X_1 = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2.40)$$

$$X_2 = \frac{\text{Fluxo de Caixa} + \text{Títulos} + \text{Contas a receber}}{\text{Passivo Total}} \quad (2.41)$$

$$X_3 = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2.42)$$

$$X_4 = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.43)$$

$$X_5 = \frac{\text{Valor de Mercado do Capital Próprio}}{\text{Passivo Não Circulante}} \quad (2.44)$$

$$X_6 = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Passivo Total}} \quad (2.45)$$

$$X_7 = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.46)$$

$$X_8 = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.47)$$

$$X_9 = \frac{\text{Lucro Bruto}}{\text{Receita Total}} \quad (2.48)$$

$$X_{10} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Receita Total}} \quad (2.49)$$

$$X_{11} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.50)$$

$$X_{12} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Fixo}} \quad (2.51)$$

Partindo destes rácios, e através do método *forward stepwise*, foi possível perceber quais os rácios mais eficientes na distinção entre as empresas falidas e ativas, ficando com apenas dois rácios na regressão logística:

$$y = 11,987 - 23,644X_4 + 11,345X_6 \quad (2.52)$$

Apenas com estas duas variáveis foi possível explicar 66% da variável independente. Esta função foi depois aplicada à função probabilidade:

$$P(E) = \frac{e^y}{(1+e^y)} \quad (2.53)$$

onde,

$P(E)$: Probabilidade de não falência na empresa

$$y = \beta_0 + \beta_1X_1 + \dots + \beta_nX_n$$

Desta forma foi possível calcular a probabilidade de as empresas não se encontrarem falidas, sendo esta depois comparada com o valor do *cut-off point* de 0,5. Assim se:

- $P(E) \leq 0,5$, a empresa pertence ao grupo das empresas falidas;
- $P(E) > 0,5$, a empresa está ativa.

Esta investigação conseguiu prever a falência um ano antes, com 94% de certeza, apresentando resultados idênticos à análise discriminante multivariada. No entanto, os autores destacam que o sucesso de um modelo e a sua maior capacidade preditiva não dependem da seleção de inúmeras variáveis independentes, mas das que juntas permitem a melhor distinção entre os dois grupos (Kim & Gu, 2006).

Em 2016, este tema voltou a ser alvo de investigação, agora numa análise a nível geral. Mihalovic (2016) analisou empresas dos dois grupos, 118 falidas em 2014 e outras 118 ativas, emparelhadas depois com as primeiras tendo em conta a dimensão dos ativos e indústria a que pertencem.

Mais uma vez, partiram de um conjunto de rácios financeiros (18), analisando-os estatisticamente de forma a perceber quais os mais importantes. Com o objetivo de comparar os resultados da análise discriminante e da regressão logística foram estimados os dois modelos. Na primeira, obteve-se a função discriminante abaixo:

$$D(f) = -0,507X_1 - 0,263X_2 + 0,271X_3 + 0,235X_4 + 0,562X_5 \quad (2.54)$$

onde,

X_1 = Resultado Líquido/Ativo Total

X_2 = Ativo Circulante/Passivo Circulante

X_3 = Passivo Circulante/Ativo Total

X_4 = Fundo de maneo/Ativo Total

X_5 = Ativo Circulante/Ativo Total

Da análise efetuada resultou que os três primeiros rácios, X_1 , X_2 , e X_3 , são os que apresentam melhor capacidade de distinção das empresas dos dois grupos. No entanto, para perceber qual o melhor método preditivo, era ainda necessário estimar a regressão logística, que teve em conta os mesmos indicadores, obtendo-se a seguinte função:

$$y = -1,01044 - 0,73287X_1 - 0,08631X_2 + 1,05539X_3 - 2,09519X_4 + 0,54097X_5 \quad (2.55)$$

Tendo a equação, Mihalovic (2016) procurou depois descobrir qual o *cut-off point*, neste caso de 0,6, podendo assim classificar a empresa como falida ou não. Cumprindo o propósito da investigação, o autor conseguiu revelar divergências entre as previsões dos modelos, tendo a regressão logística classificado corretamente em 73,73% dos casos, enquanto a análise discriminante se ficou pelos 61,86% na análise a um ano.

Recentemente, a capacidade preditiva destes modelos foi novamente testada. Barreda, Kageyama, Singh e Zubieta (2017) analisaram 15 empresas falidas entre 1992 e 2010, emparelhando-as pela dimensão dos ativos totais, um ano antes da falência, com outras 15 empresas ativas. Testaram então os modelos preditivos e os seus resultados,

analisando empresas americanas de hospitalidade. Na estimação da regressão logística consideraram os seguintes quatro rácios:

$$X_1 = \frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.56)$$

$$X_2 = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.57)$$

$$X_3 = \frac{\text{Passivo}}{\text{Capital Próprio}} \quad (2.58)$$

$$X_4 = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.59)$$

A variável que se mostrou mais significativa foi a de rentabilidade do ativo, ou seja, a variável, X_2 . Já na estimação da função discriminante foi seguido o modelo de Altman (1968) e foram utilizados os mesmos rácios, chegando a um modelo de previsão de 76,7%, o mesmo valor calculado na regressão logística.

A importância do turismo e dos seus subsectores levou ainda ao estudo da previsão do fracasso no setor da hotelaria (Pereira *et al.*, 2016). Considerando o período de 2005 a 2009, foram analisadas 90 empresas fracassadas e 260 não fracassadas do setor do alojamento. Tendo em conta a sua predominância na literatura e significância, foram selecionados 30 rácios que foram depois analisados quer pela análise discriminante multivariada, quer pela regressão logística.

A análise discriminante permitiu identificar quais os rácios mais significativos, obtendo-se a seguinte função:

$$Z = -4,081 + 0,381X_3 - 1,032X_6 + 3,492X_{12} + 4,154X_{15} \quad (2.60)$$

onde,

X_3 = Ativo Circulante/Passivo Circulante

X_6 = Disponibilidades/ Passivo Circulante

X_{12} = Fluxo de Caixa/ Passivo Total

X_{15} = Proveitos Operacionais/Custos Operacionais

Tendo em conta as variáveis enunciadas, importa perceber a capacidade do modelo em prever o fracasso empresarial. Assim, numa análise a um ano antes da falência, 93,55% das empresas foram classificadas corretamente, diminuindo esta percentagem para os 91,14% e 88,86%, dois e três anos antes da falência, respetivamente.

Analisando ainda a regressão logística onde apenas foram consideradas duas variáveis explicativas, designadamente a variável X_{15} e o rácio fundo de maneio sobre o ativo total, verifica-se que estas são capazes de explicar 92% do desempenho da variável dependente. Esta técnica permitiu alcançar melhores resultados que a análise discriminante, obtendo-se 96% de acerto do modelo para um ano antes da falência. Verificou-se novamente um decréscimo da percentagem de acerto nos anos seguintes, tendo-se obtido 92% e 89,14% para o segundo e terceiro anos antecedentes à falência, respetivamente.

Um outro modelo de previsão que se distingue da regressão logística apenas pela sua distribuição é o modelo *probit*, onde a função probabilidade segue a distribuição normal em vez de logística. Este modelo foi primeiramente abordado por Zmijewski (1984), que partiu de 40 empresas insolventes e 800 solventes e as analisou entre 1972 e 1978. Neste modelo a função probabilidade de um determinado acontecimento é dada pela equação:

$$p_i = \phi(-4,188 - 2,894ROA + 4,144FINL + 0,003LIQ) \quad (2.61)$$

onde,

Φ representa a função acumulada da distribuição normal.

$$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.62)$$

$$FINL = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.63)$$

$$LIQ = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2.64)$$

Recorrendo apenas a estas três variáveis, Zmijewski (1984) conseguiu desenvolver um modelo capaz de prever de forma correta 71,70% dos casos. A regressão probabilística foi, em 2017, novamente testada por Cueva *et al.* (2017) com o objetivo de perceber quais as variáveis explicativas significantes para os modelos *logit* e *probit*. Os autores analisaram informação financeira de 33.773 empresas solventes e 802 insolventes, recorrendo ao estudo de seis rácios financeiros, designadamente:

$$ROA = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.65)$$

$$ROE = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}} \quad (2.66)$$

$$FINSL = \frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}} \quad (2.67)$$

$$EQSDL = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Total do Passivo}} \quad (2.68)$$

$$CASHL = \frac{\text{Fluxo de Caixa}}{\text{Total do Ativo}} \quad (2.69)$$

$$LIQUI = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (2.70)$$

O rácio do fluxo de caixa não se mostrou estatisticamente significativo, obtendo assim para o modelo *logit* a seguinte equação:

$$P = \frac{1}{1 + e^{-(1,67 - 0,28FINSL - 0,07EQSDL + 0,16ROA - 0,19ROE + 0,19LIQUI)}} \quad (2.71)$$

No caso do modelo *probit*, verificou-se novamente a não significância do rácio do fluxo de caixa, havendo apenas alterações nos valores dos coeficientes, apresentados na equação:

$$p_i = \phi(-1,20 - 0,11FINSL - 0,03EQSDL + 0,06ROA - 0,07ROE + 0,08LIQUIDEZ) \quad (2.72)$$

Assim, neste estudo, os autores concluíram que em ambos os modelos as variáveis estatisticamente significativas são as mesmas e apresentam os mesmos sinais.

Relativamente aos modelos, importa ainda fazer referência às redes neurais, uma metodologia de inteligência artificial também utilizada na previsão da insolvência. Estas redes são compostas por entradas, elementos de processamento e saídas, onde estes últimos recebem e combinam sinais de entrada, transformando-os num único sinal de saída (Coats & Franklin, 1993). De uma forma mais intuitiva, o funcionamento destas redes assemelha-se ao sistema nervoso humano, tendo como principal objetivo detetar padrões através da análise das entradas de forma a desenvolver um modelo que auxilie na tomada de decisão (Gissel et al., 2007).

Conhecendo a relação entre os componentes e o padrão é possível prever situações futuras como insolvências empresariais, havendo apenas duas possíveis saídas neste caso, empresa solvente ou insolvente. No primeiro estudo neste âmbito, Coats e Franklin (1993) recorreram ao histórico dos dados financeiros de várias empresas, designadamente 47 empresas em dificuldades e 94 ativas, tendo em conta o período de 1970 a 1989.

Os autores procuraram prever a falência, um a quatro anos antes desta, partindo das variáveis anteriormente utilizados por Altman (1968), já anteriormente referidas. Conseguiram, desta forma, provar a maior eficiência das redes em detrimento da análise discriminante, alcançando taxas de previsão sempre superiores a 80%. No entanto, caracterizam-se por apresentarem uma aplicação muito mais complexa.

2.6 Síntese conclusiva

A modificação do perfil dos turistas e das suas motivações obrigam o mercado a se adaptar frequentemente de forma a oferecer produtos diferenciados e que correspondam às diversas exigências. Atualmente, na escolha do alojamento, os hóspedes atribuem maior significado a determinados fatores como a experiência e autenticidade do destino, procurando uma maior proximidade com os locais, para além de uma boa relação qualidade-preço. Nasce assim soluções de alojamento que prezam pela personalização do serviço e a integração do hóspede na comunidade local, e que exigem menores recursos financeiros.

Em Portugal, esta procura por novas soluções de alojamento levou a um aumento muito expressivo do alojamento local, sendo, atualmente, necessária uma maior atenção às

empresas deste setor, uma vez que é preciso assegurar a continuidade destes negócios, que, em 2017, constituíam mais de 70% das empresas de alojamento existente no país.

Desta forma, é importante analisar as variáveis financeiras das empresas e procurar entender quais as que têm maior influência na previsão da insolvência empresarial. Os estudos de previsão de insolvência iniciaram-se com a análise univariada, que apesar dos bons resultados obtidos na altura, foi rapidamente substituída pela análise multivariada, uma vez que esta última permitia analisar os vários rácios simultaneamente, sendo a variável dependente explicada por várias variáveis independentes, para além de que esta metodologia permitia ainda uma melhor classificação das empresas.

Mais tarde, surgiram os modelos de probabilidade condicionada, onde não eram apenas identificados os rácios financeiros que melhor distinguiam as empresas, mas que permitiam também conhecer a probabilidade de uma empresa se tornar insolvente, por exemplo, através do modelo *logit*. Este modelo começou depois a ser comparado com a análise discriminante multivariada, obtendo sempre resultados iguais ou mais satisfatórios. Posteriormente, foi desenvolvido o modelo *probit*, depois também comparado com o *logit*, tendo os estudos analisados obtido os mesmos resultados e identificado as mesmas variáveis significativas para ambos os modelos.

Quanto ao número de rácios financeiros utilizados na análise, verifica-se que estes têm vindo a diminuir, contando os estudos mais recentes com um menor número de variáveis explicativas, que, no entanto, não comprometem os resultados. Relativamente aos resultados obtidos, apesar de algumas discrepâncias no acerto de classificação dos modelos, os melhores resultados surgem com a combinação das técnicas univariada e multivariada e os modelos de probabilidade condicionada.

Capítulo 3 – Metodologia

3.1 Introdução

Neste capítulo, pretende-se apresentar os procedimentos metodológicos adotados nas diversas partes constituintes desta investigação, começando por indicar de que forma foi realizada a revisão de literatura e quais as fontes de informação utilizadas.

Posteriormente, indica-se como se procedeu na análise da atividade do alojamento local, partindo da regulamentação associada à exploração desta atividade e passando depois à sua caracterização, esclarecendo de que forma os dados secundários foram recolhidos e analisados tendo em vista a análise da evolução do número de unidades e o mapeamento destas no território.

Depois, e ao nível da análise empresarial, apresenta-se a estratégia de pesquisa seguida para a recolha dos dados secundários e o posterior tratamento dos dados efetuado. Por fim, define-se o modelo de previsão a aplicar, bem como se caracteriza a variável dependente, identificando-se ainda as variáveis independentes selecionadas, definindo-as e apresentando o seu significado e sinal esperado na regressão.

3.2 Revisão de literatura

De forma a enquadrar teoricamente a investigação, procurou-se analisar as áreas de estudo mais relevantes, como as tendências atuais ao nível da procura turística, as novas formas de alojamento e fatores motivadores para a sua escolha, as empresas associadas e sua estrutura e os modelos de previsão de insolvência empresarial.

No estudo do paradigma atual da procura turística recorreu-se a artigos científicos recolhidos de bases de dados online como a Scopus, Science Direct e Google Scholar utilizando palavras-chave como *tourism industry*, *trends* e *consumer behaviour*, complementando-se ainda o estudo com livros e relatórios de tendências, estando todos os autores referidos na análise presentes na tabela 3.1. Relativamente às novas formas de alojamento e fatores de escolha, foram maioritariamente utilizados artigos científicos recolhidos nas bases de dados já referidas. Para realizar a pesquisa recorreu-se a

palavras-chave como *peer-to-peer accommodation*, *peer-to-peer rental*, *alternative accommodation*, *lodging* e *tourist motivations*. A nível da caracterização do setor foram utilizadas estatísticas e relatórios do INE para o total de empresas; empresas de alojamento e restauração; e somente de alojamento e de alojamento local. Depois, na vertente financeira, que incluí os indicadores financeiros e modelos de previsão, recorreu-se novamente a artigos científicos, tendo sido usadas palavras-chave como: *performance measurement*, *financial ratios*, *ratios* e *bankruptcy prediction*.

Tabela 3.1 – Estudos utilizados na revisão de literatura

Paradigma da procura turística	CE (2016); Cunha e Abrantes (2014); Holjevac (2003); IPDT (2018); Johnson e Thomas (1992); Kapiki (2012); OECD (2016); Pizam (1999); Schuckert, Liu e Law (2015); Swarbrooke e Horner (2007); TrekkSoft (2019); Valva (2014)
Novas formas de alojamento: Escolha e fatores diferenciadores	Belarmino, Whalen, Koh e Bowen (2019); Cunha e Abrantes (2014); Gunasekaran e Anandkumar (2012); Guttentag, Smith, Potwarka e Havitz (2018); Paulauskaite, Powell, Coca-Stefaniah e Morrison (2017); Tussyadiah (2015); Tussyadiah (2016); Tussyadiah e Pesonen (2016); Tussyadiah e Zach (2015); Young, Corsun e Xie (2017)
Modelos de insolvência empresarial	Altman (1968); Altman, Haldeman e Narayanan (1977); Barreda, Kageyama, Singh e Zubieta (2017); Beaver (1966); Coats e Franklin (1993); Cueva (2017); Deakin (1972); Gissel, Giacomino e Akers (2007); Kim e Gu (2006); Mihalovic (2016); Ohlson (1980); Pereira, Ferreira, Basto e Santos (2016); Zmijewski (1984)

Fonte: Elaboração própria

Relativamente aos modelos de previsão e indicadores mais significativos, com base na literatura estudada, foi ainda possível identificar os indicadores utilizados por mais do que um autor, sendo estes os rácios a considerar, não só pela sua frequência na literatura, mas também por serem os rácios que mostraram maiores contributos (Tabela 3.2).

Tabela 3.2 – Rácios selecionados com base na frequência na revisão de literatura

Rácio	Fonte
$\frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}}$	Altman (1968); Barreda <i>et al.</i> (2017); Beaver (1966); Cueva (2017); Deakin (1972); Mihalovic (2016); Ohlson (1980); Pereira <i>et al.</i> (2016)
$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Altman <i>et al.</i> (1977); Beaver (1966); Cueva (2017); Deakin (1972); Kim e Gu (2006); Mihalovic (2016); Pereira <i>et al.</i> (2016); Zmijewski (1984)
$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}}$	Barreda <i>et al.</i> (2017); Beaver (1966); Cueva (2017); Deakin (1972); Kim e Gu (2006); Mihalovic (2016); Ohlson (1980); Zmijewski (1984)
$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$	Beaver (1966); Cueva (2017); Deakin (1972); Kim e Gu (2006); Ohlson (1980); Zmijewski (1984)
$\frac{\text{Fluxo de Caixa}}{\text{Passivo Total}}$	Beaver (1966); Deakin (1972); Ohlson (1980); Pereira <i>et al.</i> (2016)
$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total}}$	Altman (1968); Altman <i>et al.</i> (1977); Barreda <i>et al.</i> (2017); Kim e Gu (2006)
$\frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$	Altman (1968); Barreda <i>et al.</i> (2017); Kim e Gu (2006)
$\frac{\text{Resultados transitados}}{\text{Ativo Total}}$	Altman (1968); Altman <i>et al.</i> (1977); Barreda <i>et al.</i> (2017)
$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}}$	Altman (1968); Barreda <i>et al.</i> (2017); Cueva (2017)
$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}}$	Deakin (1972); Mihalovic (2016)

Fonte: Elaboração própria

Estes rácios são identificados e caracterizados aquando da definição do modelo com o intuito de perceber o que cada um representa na situação empresarial.

3.3 Recolha e análise dos dados

3.3.1 Caracterização da atividade de alojamento local

Antes de analisar a situação empresarial importa perceber o fenómeno do alojamento local em Portugal. Devido à escassez de estudos nesta área com os objetivos desta investigação, começa-se por identificar toda a informação estatística existente relacionada com este setor. Desta forma, e com recurso a várias fontes de dados procede-se depois à elaboração de matrizes síntese de informação, disponíveis para consulta no Apêndice I.

As informações gerais sobre as unidades de alojamento local como o número e data do registo, denominação, informações do proprietário, modalidade, contactos e informações de localização encontram-se, essencialmente, na base do RNAL e do Sistema de Informação Geográfica do Turismo (SIGTUR), dispondo este último de mais informações que o primeiro, nomeadamente, ao nível territorial como se pode verificar no Apêndice I - Informações gerais sobre os estabelecimentos de alojamento local.

Ao nível da oferta turística das unidades de alojamento local, a informação sobre a capacidade dos alojamentos, como o número de hóspedes, encontra-se no SIGTUR e no RNAL, contendo este último ainda o número de camas, quartos e beliches, bem como o número de unidades e quartos por NUTS II, também disponíveis na plataforma Travel BI, do Turismo de Portugal (Apêndice I - Indicadores da oferta turística dos estabelecimentos de alojamento local).

Já ao nível da procura, a informação está condensada no INE, onde se encontram dados como o número de hóspedes em alojamento local, quer seja por meses, por país de residência ou ainda por estes e por regiões NUTS II. Verifica-se a mesma informação disponível para as dormidas, estada média, taxa líquida de ocupação-cama, proveitos e RevPAR. Na Conta Satélite do Turismo existem ainda informações sobre as despesas do turismo emissor, interno e recetor, os postos de trabalho e remunerações e, ainda o valor acrescentado bruto por atividade turística disponível no Apêndice I – Indicadores da procura turística dos estabelecimentos de alojamento local.

Tendo em conta o objeto de estudo desta investigação, analisaram-se ainda quais as fontes de dados que dispunham de informação sobre as variáveis financeiras das empresas e qual a informação disponível. O INE disponibiliza muita informação nesta área,

no entanto o Banco de Portugal dispõe de mais dados, com o inconveniente dos dados se encontrarem em valores médios (Apêndice I - Variáveis financeiras das empresas associadas ao alojamento local disponíveis no INE e no Banco de Portugal). Esta situação já não se verifica na base SABI que dispõe de toda a informação financeira das empresas, designadamente as constantes dos documentos contabilísticos como valores do ativo, passivo, capital próprio, entre muitos outros (Apêndice I - Variáveis financeiras das empresas associadas ao alojamento local disponíveis na SABI). Assim, esta base constitui a melhor opção para o cumprimento do objetivo não só pela diversidade de informação, mas por permitir obter informação individual de cada empresa.

Tendo pleno conhecimento dos dados disponíveis passa-se à análise do setor, começando-se em primeiro lugar por enquadrar legalmente esta atividade recorrendo à legislação, nomeadamente, decretos-lei e leis fora de vigência e os atualmente em vigor, passando depois para a análise da evolução das diversas tipologias de alojamento local e sua distribuição geográfica. Para isso, utiliza-se a nova ferramenta do Turismo de Portugal, o SIGTUR, que fornece informação sobre as coordenadas geográficas dos estabelecimentos existentes no país.

Apesar de, normalmente se consultar o RNAL, neste caso o SIGTUR assume-se mais conveniente para alcançar o objetivo de mapear o território e verificar a distribuição das unidades de alojamento local. Assim, recolhem-se os dados na plataforma para posterior tratamento num *software* de informação geográfica, ArcGIS, a fim de se representarem as coordenadas geográficas de cada unidade no mapa. Como forma de conseguir visualizar a localização das unidades no território nacional utiliza-se a Carta Administrativa Oficial de Portugal, que mostra a delimitação e demarcação das regiões, disponível no site da Direção Geral do Território, obtendo-se o mapa de Portugal com as devidas divisões territoriais.

De notar que segundo o Turismo de Portugal, o SIGTUR é sincronizado diariamente com a informação disponível no RNAL, existindo apenas a limitação derivada da ausência de dados das Regiões Autónomas da Madeira (RAM) e dos Açores (RAA), que condicionará a investigação por não existirem coordenadas geográficas dos estabelecimentos existentes, não havendo por isso o mapeamento das unidades destas regiões. No entanto, de forma a analisar a atividade nestas regiões, procede-se à recolha da informação das unidades existentes no RNAL.

Depois de constituída a base de dados final, recorre-se ao *Microsoft Excel* para analisar o número de unidades e a capacidade (hóspedes) de todos os estabelecimentos, particularizando a análise por regiões NUTS II, NUTS III e municípios, para além do estudo por tipologias de alojamento. Conhecida a realidade do alojamento local em Portugal, importa agora referir os procedimentos necessários ao cumprimento do objetivo principal desta investigação.

3.3.2 Seleção da amostra empresarial

Quanto à análise pretendida a nível empresarial, esta implica a utilização de dados financeiros das empresas, tendo-se recorrido à SABI para obter a amostra, que é constituída por dois grupos de empresas, solventes e insolventes. No grupo das empresas solventes englobam-se as empresas ativas e a seleção destas foi realizada tendo em conta a estratégia de pesquisa a seguir:

- (i) País/Região: Portugal
- (ii) Estado: Ativa
- (iii) Código de Atividade Económica (CAE): 55201, 55204 e 55900
- (iv) Anos com contas disponíveis: 2014, 2015, 2016, 2017
- (v) Total do ativo: todas as empresas com um valor conhecido para pelo menos um dos períodos selecionados

Relativamente aos CAE, estes foram selecionados de acordo com a Classificação Portuguesa de Atividades Económicas, Revisão 3, presente no Decreto-Lei n.º 381/2007, de 14 de novembro. A secção I encontra-se associada às empresas de alojamento, restauração e similares, de entre as quais as de alojamento correspondem ao CAE 55. Neste CAE, a classe 5520 corresponde às residências para férias e outros alojamentos de curta duração, pelo que foram consideradas as subclasses 55201 – Alojamento mobilado para turistas e 55204 – Outros locais de alojamento de curta duração. E, foi ainda considerada a subclasse 55900 – Outros locais de alojamento, pertencente à classe 5590.

Para a pesquisa das empresas insolventes, alterou-se apenas o critério (ii) de forma a considerar as empresas pretendidas, isto é, as que se encontram nos estados de dissolução, liquidação ou insolvência. Importa aqui referir que apesar das diferenças entre

os estados considerados, pressupôs-se a inclusão destes no grupo das empresas insolventes, por constituírem os estados que, tal como verificado na literatura analisada podem ser considerados neste grupo de empresas. Desta forma, obteve-se uma amostra com 3.767 empresas solventes e 239 insolventes. No entanto, apenas as empresas insolventes em 2018 integram a amostra final, ou seja, 68 empresas insolventes (a).

Na generalidade da literatura analisada verificou-se que os autores procediam ao emparelhamento das empresas insolventes com outras solventes, tendo em conta fatores como o setor e a dimensão do ativo. Neste caso, a amostra é constituída apenas por empresas de um setor, considerando-se, no entanto, a dimensão do ativo como primeiro critério a considerar, uma vez que empresas de diferentes dimensões não devem ser emparelhadas, podendo condicionar os resultados. Assim, procedeu-se à definição dos critérios fundamentais para a seleção da empresa solvente mais adequada para cada empresa insolvente, apresentados abaixo:

- (i) Total do ativo de cada empresa em 2017 (b), considerando um desvio percentual inferior e superior máximo de 5% (c);
- (ii) Valor do rácio de capital em 2017;
- (iii) Número de acionistas registados;
- (iv) Número de subsidiárias.

Com a adição dos critérios (ii), (iii) e (iv), procurou-se assegurar que as empresas emparelhadas tinham uma situação empresarial o mais idêntica possível, analisando assim a proporção de capital próprio no passivo total da empresa e o número de acionistas e subsidiárias, de forma a garantir que não existem grandes divergências entre as empresas associadas e os recursos a que estas têm acesso.

Tendo em conta estes critérios, a amostra obtida sofreu algumas exclusões. No caso das empresas solventes, das 3.767 foram excluídas 1.082 empresas que não dispunham de dados para o valor total do ativo da empresa em 2017, impossibilitando assim o emparelhamento. Posteriormente, das 2.685 empresas restantes eliminaram-se outras 226 empresas por terem valores de total de ativo, em 2017, que não se encontram compreendidos no intervalo de valores do desvio máximo e mínimo considerado de 5%.

Relativamente à amostra das empresas insolventes, das 68 empresas seleccionadas, apenas oito foram retiradas da amostra por não conterem informação do ativo em 2017. Assim, a amostra é agora constituída por 2.459 empresas solventes e 60 insolventes.

Para além destes critérios, as empresas devem ainda ter o mesmo número de anos de informação disponível pelo que antes de emparelhar, deve-se verificar quantos anos cada uma destas empresas tem de dados passíveis de análise, de forma a emparelhar apenas empresas que se encontrassem no mesmo ciclo de vida. Assim, segmentou-se todas as empresas tendo em conta o número de anos de informação disponível, como se pode verificar na tabela 3.3.

Tabela 3.3 – Número de empresas solventes e insolventes, por anos de informação disponível

Anos de informação disponível	Empresas solventes	Empresas insolventes
4	916	14
3	355	13
2	398	12
1	790	21

Fonte: Elaboração própria

Deste modo, e partindo das 60 empresas insolventes, seleccionou-se a empresa solvente que melhor correspondia a cada insolvente, tendo os critérios a ordem de prioridade tal como enunciado anteriormente. A amostra das empresas insolventes foi ainda reduzida a 57 empresas por não existirem empresas solventes com dois (2 casos) e quatro anos (1 caso) de informação que cumprissem todos os critérios mencionados (d), culminando numa amostra final de 57 empresas solventes e 57 insolventes. O processo descrito para a constituição da amostra final encontra-se esquematizado na figura 3.1.

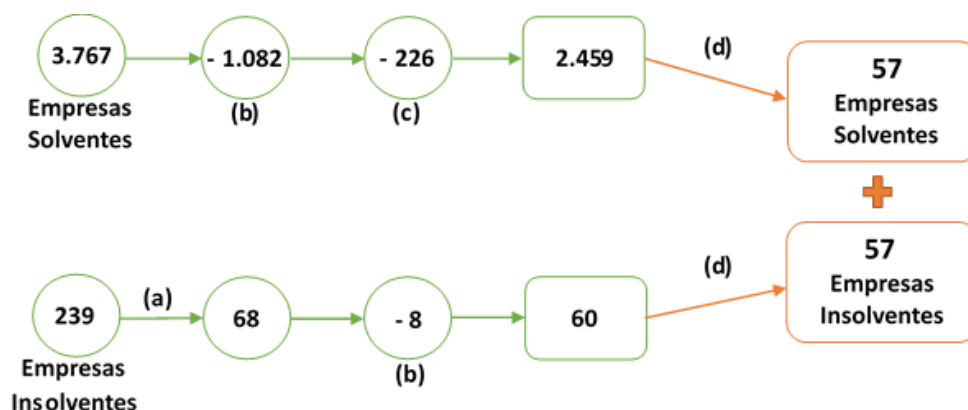


Figura 3.1 – Tratamento da amostra e constituição final

Fonte: Elaboração própria

Importa ainda referir que antes da estimação do modelo, a amostra foi insonorizada a 5% uma vez que possuía *outliers* que enviesavam os dados. Com a amostra constituída importa agora analisar o modelo a utilizar para classificar as empresas.

3.3.3 Definição do modelo de previsão

Tendo em conta a literatura analisada e os resultados obtidos por cada modelo, neste estudo, optou-se por um modelo de probabilidade condicionada, mais especificamente a regressão *probit*, que para além dos bons resultados anteriormente obtidos, nos indica um valor concreto de probabilidade de insolvência tendo ainda a vantagem de não possuir pressupostos que não se consigam cumprir como acontece no caso da análise discriminante multivariada.

Este modelo é então constituído por uma variável dependente, neste caso designada por variável *dummy* que representa a situação da empresa e pode assumir os valores de 0, caso a empresa seja solvente, ou 1, caso seja insolvente, e ainda por variáveis independentes, designadamente, os rácios financeiros obtidos com base nas demonstrações de resultados e demais documentos financeiros das empresas em análise.

As variáveis independentes foram selecionadas para este caso, como já referido anteriormente, tendo em conta aquilo que se verifica na revisão de literatura. Analisaram-se assim os rácios mais utilizados e com maior contributo demonstrado nos estudos

analisados, selecionando aqueles que foram utilizados por pelo menos dois autores, culminando num total de dez rácios.

O rácio mais utilizado e com maior contributo é o do fundo de maneio (*fm_ta*), um rácio de liquidez que indica qual a capacidade de uma determinada empresa responder às suas obrigações de curto prazo tendo em conta a sua dimensão. Uma vez que o fundo de maneio é dado pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, o excedente destina-se a fazer face às dívidas de curto prazo, depois dividido pelo ativo total. Espera-se que o coeficiente desta variável explicativa seja negativo, isto porque um aumento do valor deste rácio implica uma diminuição da probabilidade de insolvência.

$$\frac{\text{Fundo de Maneio}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.1)$$

Ao nível da liquidez, o rácio de liquidez geral (*ac_pc*) que divide o ativo pelo passivo circulante mostra qual a capacidade de uma empresa para pagar as suas obrigações de curto prazo, isto é, a um ano, recorrendo aos seus ativos correntes. O seu coeficiente na regressão deverá ter sinal negativo uma vez que elevados valores de liquidez indicam menores probabilidades de insolvência.

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}} \quad (3.2)$$

Quanto à rentabilidade, o rácio da rentabilidade líquida do ativo (*rl_ta*), indica qual a capacidade da empresa em gerar resultados tendo em conta o seu ativo total, sendo que quanto maior este rácio, maior será a rentabilidade da empresa e, como tal, menor a probabilidade de insolvência, esperando-se assim um coeficiente negativo na regressão.

$$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.3)$$

Já o rácio de endividamento (*tp_ta*) permite perceber qual o grau de dependência de uma empresa, ou seja, qual a utilização de capitais alheios, devendo este coeficiente apresentar um sinal positivo na regressão, isto porque, quanto maior o nível de endividamento, maior a probabilidade de insolvência.

$$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.4)$$

Por sua vez, o rácio que relaciona o fluxo de caixa e o passivo total (*fc_tp*) permite perceber qual a capacidade de o primeiro fazer face ao segundo, ou seja, qual a capacidade de uma empresa pagar as suas dívidas apenas com recurso ao *cash flow*. Permite, em última instância, perceber qual a capacidade de uma empresa pagar as suas dívidas, sendo que quanto maior o valor do *cash flow* maior a facilidade da empresa, devendo o seu coeficiente ser negativo.

$$\frac{\text{Fluxo de Caixa}}{\text{Passivo Total}} \quad (3.5)$$

O rácio de rentabilidade agora considerado (*ebit_ta*), parte do resultado operacional, também conhecido como EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*), isto é, os resultados antes de juros e impostos e, considera ainda o ativo total da empresa como forma de avaliar a rentabilidade do ativo. Este deve apresentar um sinal negativo na regressão como os demais rácios de rentabilidade.

$$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.6)$$

Relativamente à atividade da empresa e mais, especificamente, à rotação do ativo (*v_ta*), este rácio permite identificar qual a capacidade dos ativos para gerarem vendas, no entanto, não segue um padrão, modificando-se consoante o setor a que a empresa pertence. Quanto maior for a capacidade da empresa para gerar ativos menor a probabilidade de falência, pelo que o seu sinal na regressão deve ser negativo.

$$\frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.7)$$

Analisando os resultados, isto é, o rácio dos resultados transitados sobre o ativo total (*rt_ta*), este indica a parte dos ativos que são financiados pelos resultados transitados, permitindo perceber se a empresa reinveste os seus ganhos em si mesma ou não, devendo por isso ter um sinal negativo. No entanto, importa salientar que, como referido por Altman (1968), a antiguidade da empresa tem influência nos resultados transitados, isto porque empresas com mais anos conseguem reter mais do que as mais recentes, pelo que,

mantendo tudo o resto constante, em empresas em atividade há mais tempo este rácio será maior.

$$\frac{\text{Resultados transitados}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.8)$$

Ainda sobre os ativos da empresa, o rácio do ativo circulante sobre o ativo total (*ac_at*) permite identificar qual a proporção de ativos circulantes no total do ativo de uma empresa, ou seja, dá indicação de que parte é realizável a um ano.

$$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Ativo Total}} \quad (3.9)$$

Por fim, o rácio entre o capital próprio e o total do passivo (*cp_tp*) mostra-nos a capacidade de uma empresa cumprir com as suas obrigações recorrendo ao seu capital próprio, pelo que quanto maior o valor deste rácio melhor a situação da empresa, esperando-se novamente um sinal negativo.

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}} \quad (3.10)$$

Compreendendo agora as variáveis explicativas selecionadas e de forma a obter a informação final pretendida recorre-se ao *software* econométrico *Stata* na versão 14.0. Primeiro, analisam-se estatisticamente as variáveis independentes para ambos os grupos de empresas, com o intuito de verificar se existem diferenças entre os rácios das empresas solventes e insolventes. Posteriormente, passa-se à análise da existência de correlação entre as variáveis independentes consideradas, estimando depois a regressão *probit*, obtendo assim o nosso modelo. Após esta estimação, gera-se uma variável probabilidade que indica a probabilidade, em valores médios, de obter o valor 0 ou 1 para a variável *dummy*, isto é, indica a probabilidade, em termos médios, das empresas serem consideradas solventes ou insolventes.

3.4 Síntese conclusiva

O cumprimento dos objetivos definidos para esta investigação depende dos passos metodológicos estabelecidos. Primeiro, foi necessário perceber o que já existia na literatura, com especial foco para os modelos de previsão e, especialmente, para as variáveis preditivas dos mesmos. Este estudo assume uma grande importância porque existem muitos rácios financeiros que podem ser calculados, no entanto, nem todos têm a mesma capacidade preditiva e esta pode variar tendo em conta a atividade das empresas analisadas, pelo que se torna essencial perceber quais os mais relevantes para o setor em estudo.

Posteriormente, foi fundamental analisar e caracterizar o alojamento local, recorrendo aos dados disponibilizados no SIGTUR e no RNAL, permitindo conhecer a realidade desta atividade no país, não considerando apenas a totalidade do alojamento e analisando os números globais, mas procurando perceber como é que o alojamento se distribui nas diversas regiões do país.

Relativamente aos dados financeiros das empresas necessários ao estudo da previsão de insolvência, estes foram recolhidos na SABI e depois analisados no *software Stata* com o intuito de obter um modelo econométrico que preveja a insolvência das empresas do alojamento local.

Capítulo 4 – Alojamento local em Portugal

4.1 Introdução

O alojamento local constitui um fenómeno de grande expressão no país, respondendo à procura cada vez maior por esta solução de alojamento. Desta forma, e antes de analisar a evolução do setor, enquadra-se legalmente esta atividade em Portugal de forma a perceber quais os requisitos a cumprir em todos os estabelecimentos.

Depois de conhecidas as regras a que estes alojamentos estão sujeitos, importa perceber a evolução desta atividade, tendo este capítulo o objetivo de caracterizar a atividade do alojamento local e identificar os estabelecimentos existentes e sua evolução no mercado português, assim como mapear o território nacional tendo em conta a distribuição dos estabelecimentos.

Em primeiro lugar, analisa-se a evolução do número de unidades e da sua capacidade, em hóspedes por NUTS II e NUTS III, sempre numa análise comparativa entre 2008 e 2018. Depois, e como forma de particularizar a análise, passa-se para um estudo por tipologias de alojamento, analisando depois a capacidade média por regiões e tipologias e ainda o número de hóspedes por Km².

4.2 Enquadramento legal da atividade

A grande diversidade de tipologias de alojamento existentes no país e a necessidade de uniformizar num só documento a regulamentação para o alojamento turístico levaram à criação do Decreto-Lei n.º 39/2008, de 7 de março, nascendo assim, juridicamente, a figura do alojamento local. Mais tarde, e devido à expansão registada e consistência desta atividade, houve a necessidade de isolá-la dos demais empreendimentos turísticos e torná-la autónoma, criando desta forma um regime jurídico próprio, passando a atividade a ser regulamentada pelo Decreto-Lei n.º 128/2014, de 29 de agosto.

Quatro anos depois, este decreto teve de ser revisto e republicado devido ao acréscimo muito significativo do número destes estabelecimentos de alojamento e dos impactes na sociedade e no tecido social. Assim, por intermédio da Lei n.º 62/2018, de 22 de agosto,

introduziu-se a alteração ao regime de autorização de exploração destes estabelecimentos, que, segundo a alínea a) do n.º 1 do art. 15º, tem como objetivo “preservar a realidade social dos bairros e lugares” (p. 4303).

As autarquias passam a ter um papel mais importante no licenciamento, podendo limitar novos registos em áreas saturadas, criando assim zonas de contenção, que depois são comunicadas ao Turismo de Portugal que impede novos registos no Balcão Único Europeu, devendo, no entanto, estas limitações ser revistas de dois em dois anos, no mínimo. Em suma, esta lei vem permitir às autarquias locais um maior controlo sobre as freguesias e a constituição do seu tecido social, dado o poder de limitação de novos registos agora atribuído com o intuito de equilibrar o número de unidades de alojamento em determinadas regiões já saturadas.

Segundo o Decreto-Lei n.º 128/2014, agora republicado pela lei já enunciada acima, são espaços de alojamento local “aqueles que prestem serviços de alojamento temporário, nomeadamente a turistas, mediante remuneração” (p.4304) e que cumpram os requisitos enunciados no decreto-lei.

Dentro desta categoria de alojamento distinguem-se ainda diferentes tipologias, mais especificamente (i) moradias, (ii) apartamentos, (iii) estabelecimentos de hospedagem, de entre os quais existem também os *hostels*, e (iv) quartos, sendo esta última uma novidade introduzida pela nova republicação.

De acordo com o decreto-lei em estudo, as unidades de alojamento diferem consoante as tipologias, sendo edifícios autónomos no caso das moradias; frações autónomas de edifícios ou partes de prédios urbanos nos apartamentos; quartos integrados numa fração autónoma do edifício para os estabelecimentos de hospedagem; dormitório no caso dos *hostels*; e quartos no domicílio do explorador, na tipologia quartos.

Todas as unidades têm de ser registadas, e na legislação está bem assente a obrigatoriedade da comunicação prévia das unidades, devendo esta ser realizada através do Balcão Único Europeu e dirigida ao autarca do município em questão. Não obstante o registo, a Lei n.º 62/2018, de 22 de agosto, impõe ainda o cumprimento de requisitos transversais a todo o tipo de alojamento, como:

- garantir a oferta de espaços e equipamentos em boas condições de conservação e funcionamento;
- dispor de ligação à rede pública ou de um sistema privado de origem controlada de abastecimento de água;
- possuir ligação à rede pública de esgotos ou em alternativa ter fossas adequadas ao estabelecimento;
- oferecer água corrente quente e fria;
- proporcionar privacidade aos clientes nas instalações sanitárias;
- assegurar a higiene e limpeza dos diversos espaços;
- fornecer livro de informações com funcionamento do espaço, regras de utilização e contacto do responsável;
- afixar placa identificativa no exterior, junto à entrada.

A nível mais específico, e quanto às unidades de alojamento em si, a Lei n.º 62/2018, de 22 de agosto, afirma ainda que é obrigatório: (i) a existência de uma janela ou sacada que faça a ligação ao exterior, assegurando a ventilação do espaço; (ii) presença de divisões mobiladas e utensílios necessários; (iii) implementação de um sistema de vedação de luz exterior; e (iv) um sistema de segurança nas portas que permita preservar a privacidade dos clientes.

Relativamente à segurança, e no caso de estabelecimentos com capacidade máxima de dez hóspedes, devem existir equipamentos de combate a incêndio, como o extintor e manta de incêndio, caixa de primeiros socorros e presença do número de emergência em local visível. Já as unidades com capacidade superior à mencionada cumprem as normas próprias da legislação para os incêndios.

Feito o devido enquadramento da atividade e conhecidos os conceitos fundamentais, importa agora analisar a evolução desta atividade que por ser tão notória, foi capaz de se tornar numa figura autónoma juridicamente.

4.3 Evolução do número de estabelecimentos de alojamentos registados

4.3.1 Análise geral

Atualmente, a realidade do alojamento local em muito se distingue do cenário inicial pelo que, ainda que o crescimento exponencial ao longo dos últimos anos seja claro (Gráfico 4.1), a análise comparativa assume-se como fundamental para melhor compreender o fenómeno. De acordo com o SIGTUR e RNAL, existiam, no final de 2018, 77.992 unidades de alojamento local, isto é, mais 77.456 estabelecimentos do que os existentes à mesma data de 2008, crescendo assim a uma taxa média de 65% ao ano. Tal como esperado, a capacidade ao nível dos hóspedes seguiu a mesma tendência e cresceu a uma taxa ligeiramente superior (67%), aumentando a sua capacidade de 2.646 hóspedes, em 2008, para 446.313, em 2018.

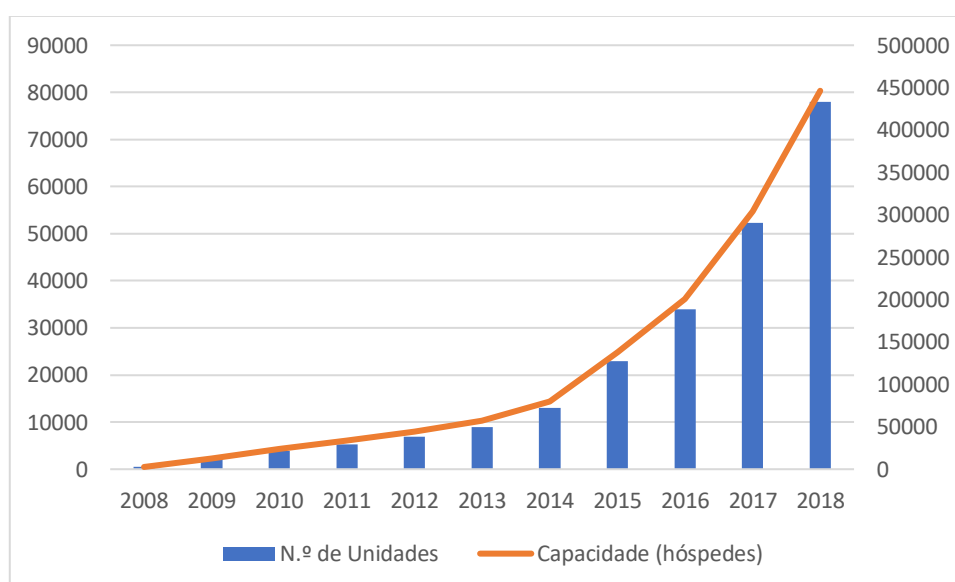


Gráfico 4.1 – Evolução do número de unidades de alojamento local e sua capacidade

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Apesar do claro crescimento, deve ter-se em consideração que a dinâmica desta atividade varia consoante a região em análise, pelo que importa examinar de que forma este aumento se traduz na distribuição dos estabelecimentos no território, visível na figura 4.1.

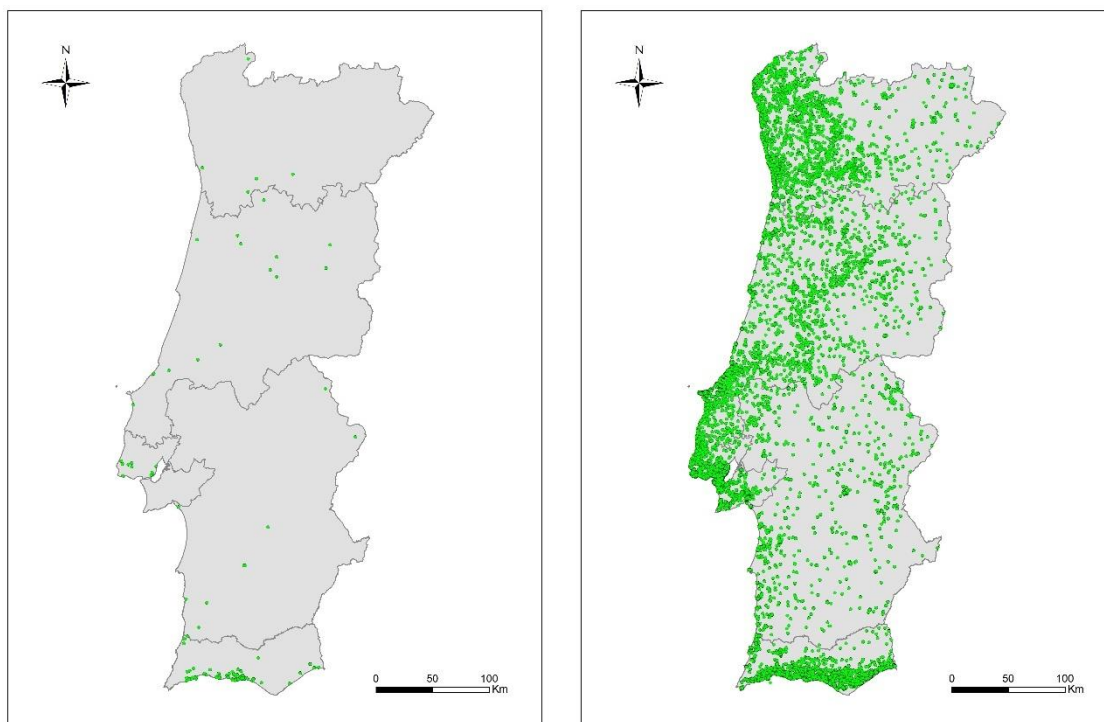


Figura 4.1 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT II, em 2008 e 2018, respetivamente

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Assim, em 2008, o cenário era composto por um escasso número de unidades de alojamento, entre 10 a 15, na maioria das regiões NUTS II, excetuando apenas a região do Algarve que era responsável por 90,5% da oferta total do país, traduzindo-se em 485 unidades (ver Apêndice II – Portugal Continental). Dez anos depois, a mudança assume-se como significativa, observando-se a predominância da localização dos estabelecimentos junto à zona litoral do país, com foco para as regiões nortenha, lisboeta e algarvia.

A região algarvia continua a ser a que dispõe de maior oferta, com um total de 29.101 unidades, seguida pela AML, que conta com 23.738, e depois pela região Norte que dispõe de 12.529, representando estas três regiões 83,8% da oferta existente no país. A região Centro e Alentejo, apesar de também crescerem, apresentam menor número de unidades, 7.184 e 2.291, respetivamente. No entanto, para uma análise com maior detalhe destas regiões, é crucial estudar a situação ao nível das NUTS III (Figura 4.2 a Figura 4.6).

Dado os poucos estabelecimentos existentes em 2008 na região Norte, é possível constatar a existência de regiões NUTS III em que não havia qualquer oferta, para além de

que a oferta existente era muito baixa (Figura 4.2). Já em 2018, a região com menor número de estabelecimentos disponibilizava 98 unidades, destacando-se a Área Metropolitana do Porto (AMP), responsável por 71,6% (8.972) da oferta da região Norte (ver Apêndice II – Região NUT II Norte).

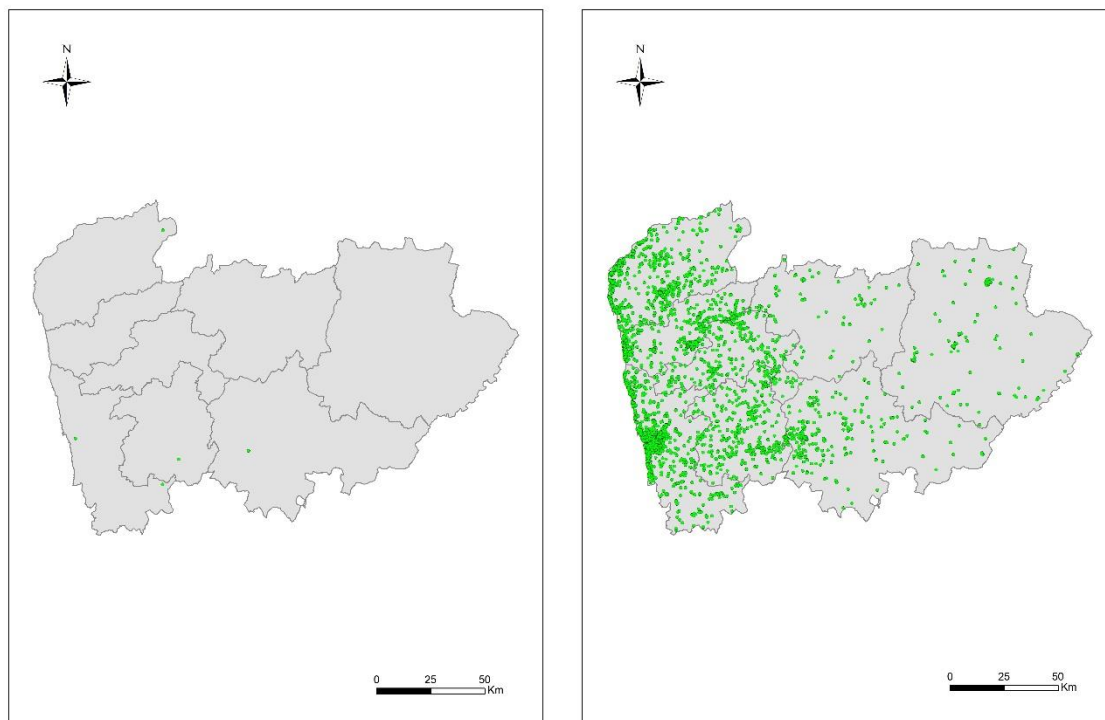


Figura 4.2 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Norte, em 2008 e 2018, respetivamente

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Já na região Centro, em 2008, apenas a região da Beira Baixa não tinha oferta de alojamento local (Figura 4.3). No entanto, em 2018, isto já não se verificava e apesar de continuar a ser a região com menor número, tinha já 117 estabelecimentos de alojamento. Por outro lado, a região Oeste manteve-se como a região com maior oferta, estando cerca de metade da oferta (3.620) concentrada nesta região (ver Apêndice II - Região NUT II Centro).

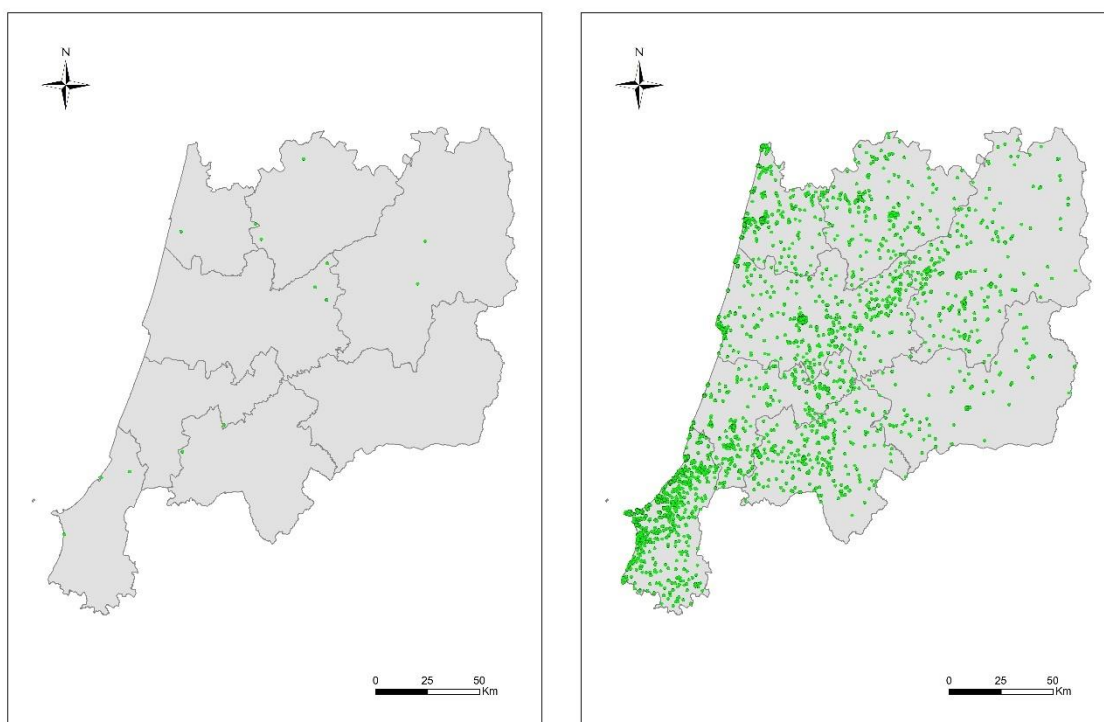


Figura 4.3 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Centro, em 2008 e 2018, respetivamente

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Relativamente à AML (Figura 4.4), e uma vez que esta apenas tem uma NUT III, não é possível uma análise como as anteriores, pelo que se recorreu à análise dos principais municípios.

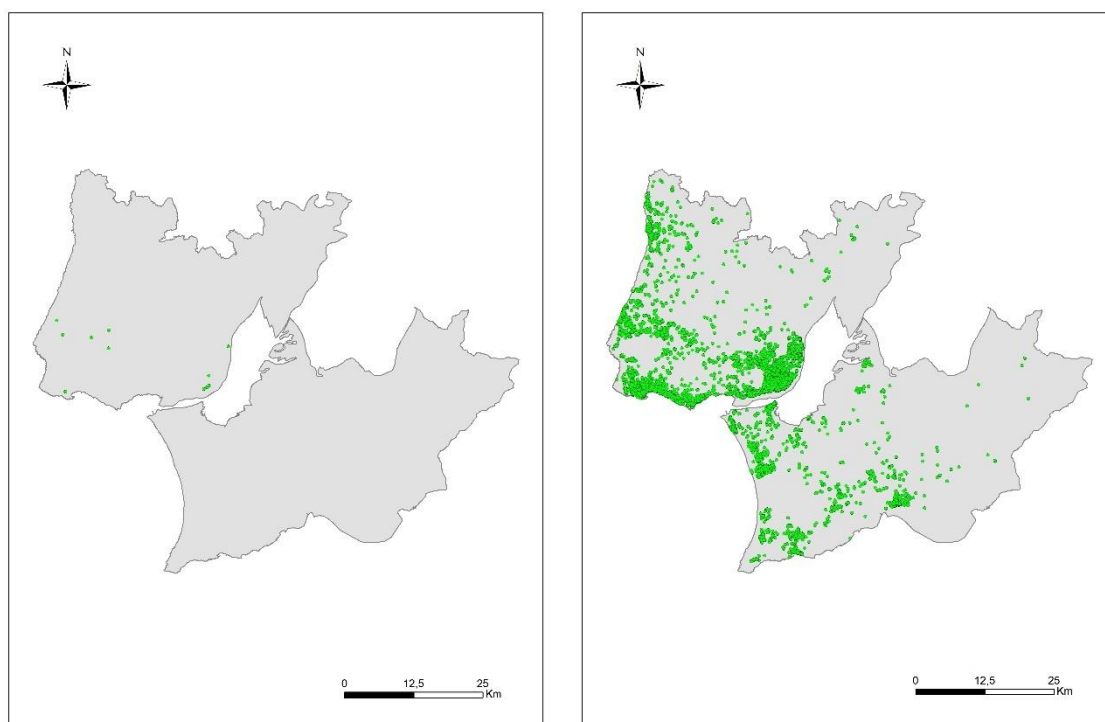


Figura 4.4 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, na AML, em 2008 e 2018, respetivamente

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Desta forma, verifica-se que, em 2008, a oferta era muito reduzida, concentrando-se em Lisboa e Sintra, cada uma com um peso de 45,5% (5) da oferta. Em 2018, a maior concentração de alojamento ocorre em Lisboa, município agora responsável por 73,5% da oferta desta região, seguido por Cascais, mas com uma grande distância, tendo este último concelho menos de 10% do alojamento da região (Tabela 4.1). Com menor representação da oferta, entre os 3 e 4%, aparecem ainda os municípios de Sintra, Mafra e Almada.

Tabela 4.1 – Cinco concelhos com maior número de unidades de alojamento registadas até 2018, na região NUT III – AML

	2008		2018	
	N.º Unidades	Peso	N.º Unidades	Peso
Lisboa	5	45,5%	17.451	73,5%
Cascais	1	9,1%	1.730	7,3%
Sintra	5	45,5%	955	4%
Mafra	0	0%	954	4%
Almada	0	0%	731	3,1%
Total NUT III	11	100%	23.738	100%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Quanto à região do Alentejo, no ano de 2008 (Figura 4.5), verificavam-se as mesmas conclusões, designadamente, (i) regiões com ausência de oferta e (ii) oferta diminuta, algo que já não se verificava em 2018, com todas as regiões NUTS III a oferecerem unidades de alojamento local, destacando-se o Alentejo Litoral com 1.245 unidades, mais de metade da oferta da NUT II – Alentejo (ver Apêndice II – Região NUT II Alentejo).

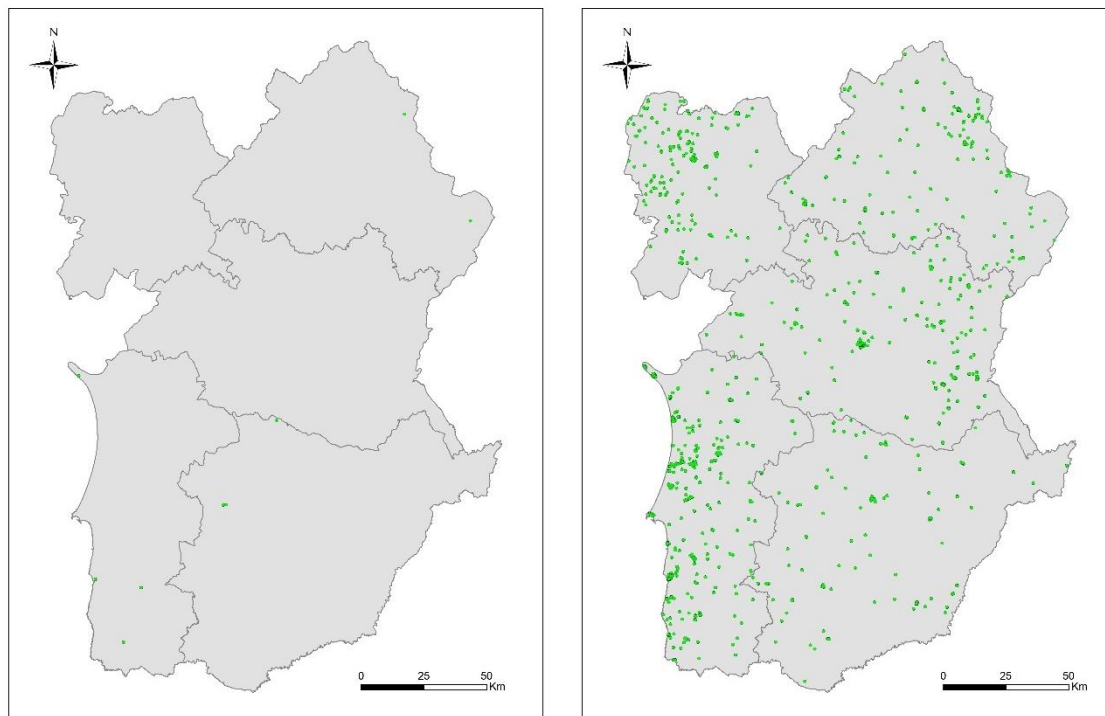


Figura 4.5 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Alentejo, em 2008 e 2018, respetivamente

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Pelas razões já descritas anteriormente na análise da AML, a região algarvia foi analisada da mesma forma (Figura 4.6).

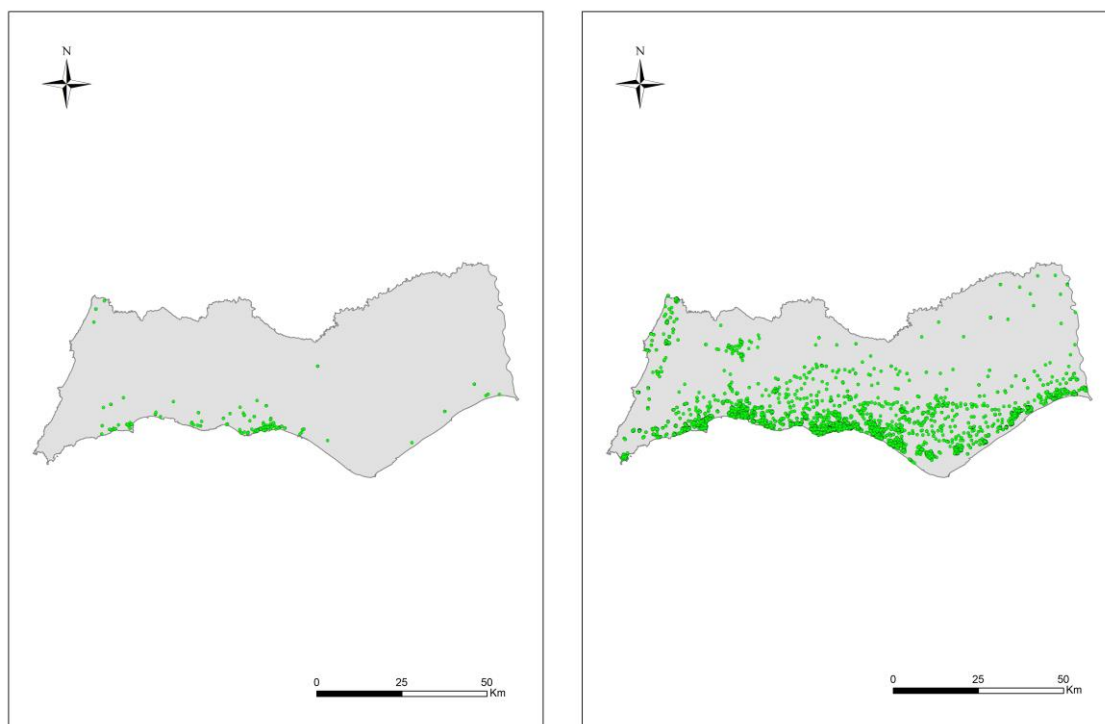


Figura 4.6 – Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local por NUT III, no Algarve, em 2008 e 2018, respetivamente

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Em 2008, o município de Albufeira era responsável por 77,7% (377) da oferta de alojamento existente na região do Algarve, verificando-se novamente a sua predominância em 2018, sendo este o concelho que apresenta maior oferta com 6.265 estabelecimentos de alojamento, seguido depois por Loulé (4.511) e Portimão (4.011) (Tabela 4.2). Os municípios de Lagos e Lagoa pertencem ainda aos cinco municípios com mais oferta, sendo estes cinco responsáveis por mais de 70% da oferta da NUT III – Algarve.

Tabela 4.2 – Cinco concelhos com maior número de alojamentos registados até 2018, na região
NUT III - Algarve

	2008		2018	
	N.º Unidades	Peso	N.º Unidades	Peso
Albufeira	377	77,7%	6.265	21,5%
Loulé	12	2,5%	4.511	15,5%
Portimão	5	1%	4.011	13,8%
Lagos	43	8,9%	3.777	13%
Lagoa	19	3,9%	2.659	9,1%
Total NUT III	485	100%	29.101	100%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019)

Quanto às regiões autónomas, como já referido, não será feita uma análise à localização geográfica do alojamento, uma vez que o SIGTUR não possui ainda estes dados. Assim, analisa-se apenas o número de estabelecimentos de alojamento existentes, que na RAA se assume como muito pouco significativo, existindo, em 2018, apenas o registo de cinco, presentes em Lagoa, Ponta Delgada, Ribeira Grande, Santa Cruz da Graciosa e São Roque do Pico.

Já na RAM, em 2008, existiam apenas cinco unidades de alojamento todas localizadas no concelho da Calheta, depois ultrapassado, em 2018, pelo Funchal, que liderava na quantidade de estabelecimentos, possuindo 48,2% da oferta existente, seguindo-se depois o concelho da Calheta (Tabela 4.3).

Tabela 4.3 – Cinco concelhos com maior número de alojamentos registados até 2018, na região
NUT III – Região Autónoma da Madeira

	2008		2018	
	N.º Unidades	Peso	N.º Unidades	Peso
Funchal	0	0%	1.515	48,2%
Calheta	5	100%	548	17,4%
Santa Cruz	0	0%	386	12,3%
Ponta do Sol	0	0%	122	3,9%
Machico	0	0%	114	3,6%
Total NUT III	5	100%	3.144	100%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do RNAL (2019)

4.3.2 Análise por tipologias

As unidades de alojamento local referenciadas subdividem-se em diversas tipologias pelo que se torna essencial particularizar a análise anteriormente realizada. Assim, e numa análise comparativa, entre 2008 e 2018, constata-se a permanência dos apartamentos como a tipologia predominante, sendo responsáveis, em 2018, pela maior parte da oferta, mais especificamente, 67,1% (52.354).

Estes cresceram a uma taxa média anual idêntica ao alojamento em geral (64%), sendo de destacar a taxa de crescimento média anual ao nível da capacidade de hóspedes de 70%, passando dos 1.155 hóspedes, em 2008, para os 231.655, em 2018 (Gráfico 4.2).

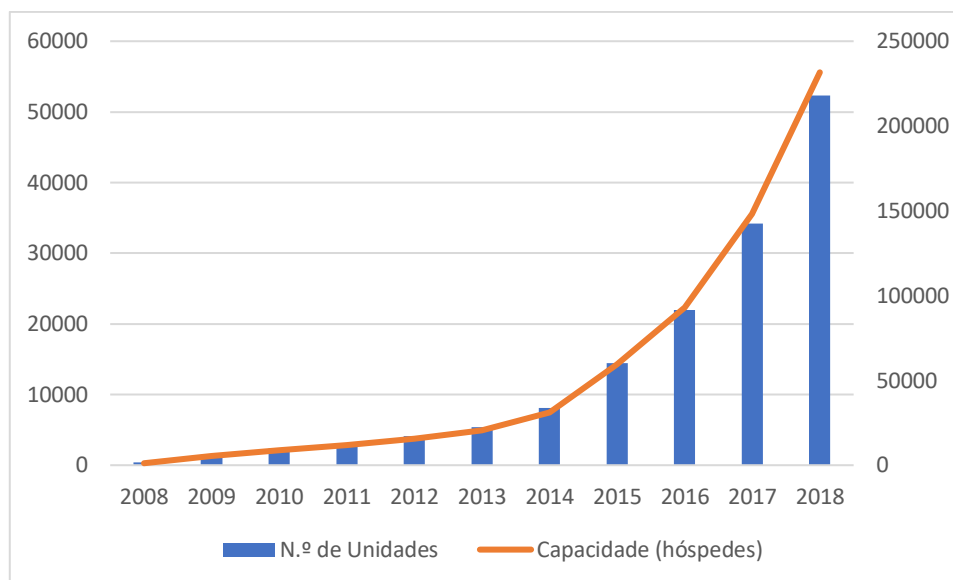


Gráfico 4.2 – Evolução do número de apartamentos e sua capacidade

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Em termos territoriais, é necessário perceber de que forma a localização destes estabelecimentos se modificou assim como qual a realidade atual. Numa primeira análise, ao nível das regiões NUTS II (Gráfico 4.3), em 2008, a quase totalidade dos apartamentos, 97,6% (364) encontravam-se no Algarve e a restante minoria, 1,9% (7), no Norte, tendo ainda um alojamento na AML e outro no Alentejo, representando cada região 0,3% da oferta total.

Dez anos depois, novamente o destaque para o Algarve que albergava 37% (19.347) destas unidades, seguido pela AML com 36,7% (19.195) e pelo Norte com 15,9% (8.310), representando estas três regiões quase a totalidade dos apartamentos existentes no país, cerca de 90%. Já a RAA apresenta-se como a região com menor número de apartamentos, 0,01% (4), seguida pelo Alentejo com 1,1% (572), pela RAM com 3,2% (1.653) e pelo Centro com 6,3% (3.273).

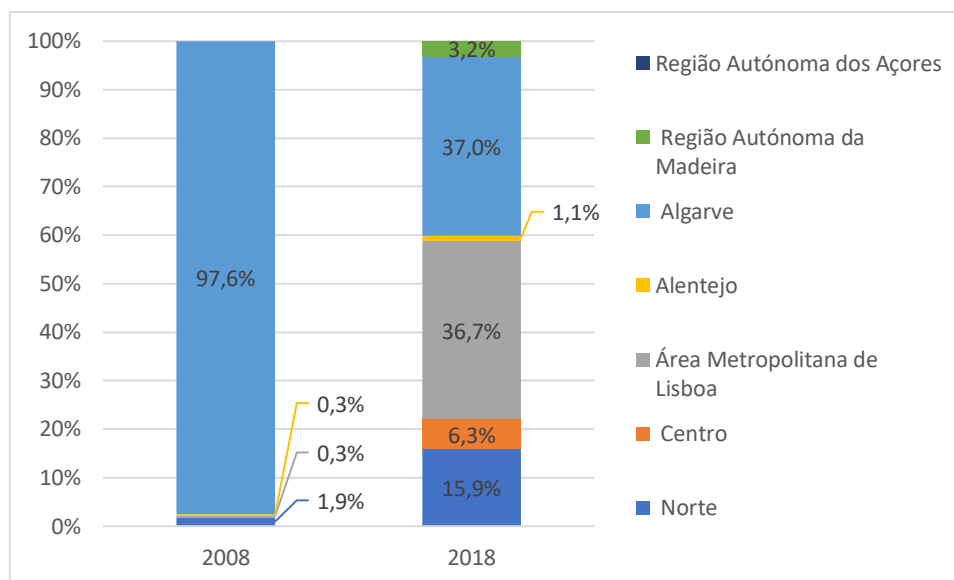


Gráfico 4.3 – Distribuição dos apartamentos por NUTS II

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Ao nível das NUTS III, e para o momento atual, 2018, a sub-região da AMP agrega 88,3% dos apartamentos da região Norte, de entre os quais 6.150 se localizam no município do Porto, assim como, na outra área metropolitana, o município de Lisboa concentra 81,9% da oferta da sub-região da AML (Tabela 4.4). Por sua vez, a sub-região Oeste detém a maior parte do alojamento da região Centro (58,3%) e o Alentejo Litoral agrega 75,2% da oferta da região do Alentejo. Já no Algarve, é no município de Albufeira onde se encontram mais apartamentos (23,6%) e na RAM é no Funchal (69,3%). Os quatro apartamentos existentes na RAA, subdividem-se em igual número por Lagoa, Ponta Delgada, Ribeira Grande e Santa Cruz.

Tabela 4.4 – NUTS III e municípios com maior número de apartamentos, por NUT II

	2018	
	N.º Unidades	Peso face ao total da NUT II
[NUTS II] Norte	8.310	100%
[NUTS III] AMP	7.341	88,3%
Porto	6.150	74%
[NUTS II] Centro	3.273	100%
[NUTS III] Oeste	1.909	58,3%
[NUTS III] AML	19.195	100%
Lisboa	15.721	81,9%
[NUTS II] Alentejo	572	100%
[NUTS III] Alentejo Litoral	430	75,2%
[NUTS III] Algarve	19.347	100%
Albufeira	4.565	23,6%
[NUTS III] RAM	1.653	100%
Funchal	1.146	69,3%
[NUTS III] RAA	4	100%
Lagoa	1	25%
Ponta Delgada	1	25%
Ribeira Grande	1	25%
Santa Cruz da Graciosa	1	25%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

No caso das moradias, a segunda tipologia com maior representação na oferta, 25,9% (20.189), esta cresceu quase tanto como o alojamento em geral, registando, desde 2008, um crescimento médio de 64% ao ano (Gráfico 4.4).

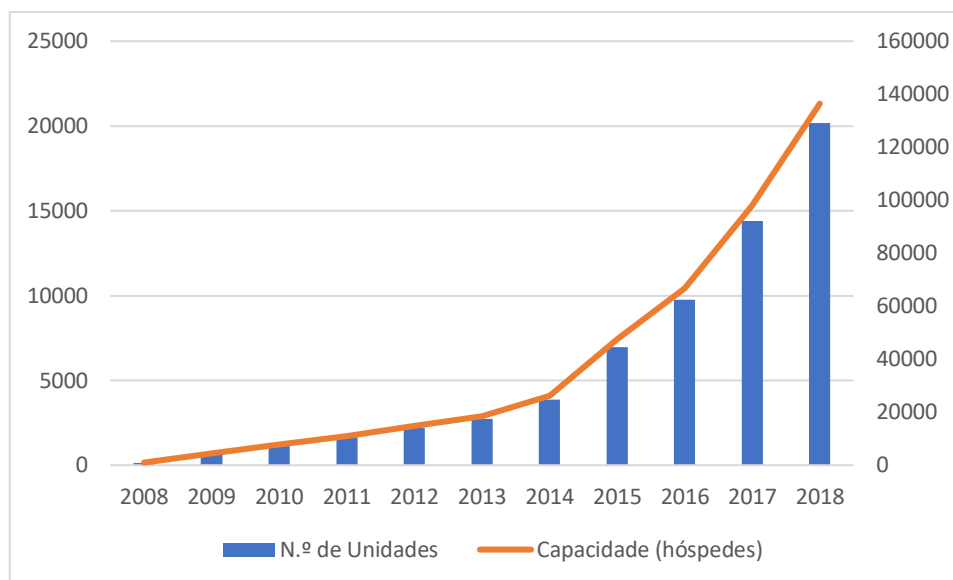


Gráfico 4.4 – Evolução do número de moradias e sua capacidade

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

A nível territorial, e ao nível das NUTS II, em 2008, o Algarve tinha a maior concentração de moradias com 80,9% (114) da oferta, seguido pelo Centro com 9,9% (14) e pelo Alentejo com 4,3% (6) (Gráfico 4.5). Mais uma vez, os Açores não possuíam qualquer unidade desta tipologia, seguido pela RAM com 2,8% do alojamento (4), pela AML com 1,4% (2) e pelo Norte com 0,7% (1).

Já em 2018, mantém-se o Algarve como a região com maior número de moradias, cerca de 44% (8.874), seguido do Norte (15,9%), Centro (14,8%) e AML (11,6%), que juntos apresentam uma importância idêntica à da região algarvia. Os Açores possuem apenas uma moradia e o Alentejo e a RAM agregam 6,9% da oferta cada um, com 1.389 e 1.394 moradias, respetivamente.

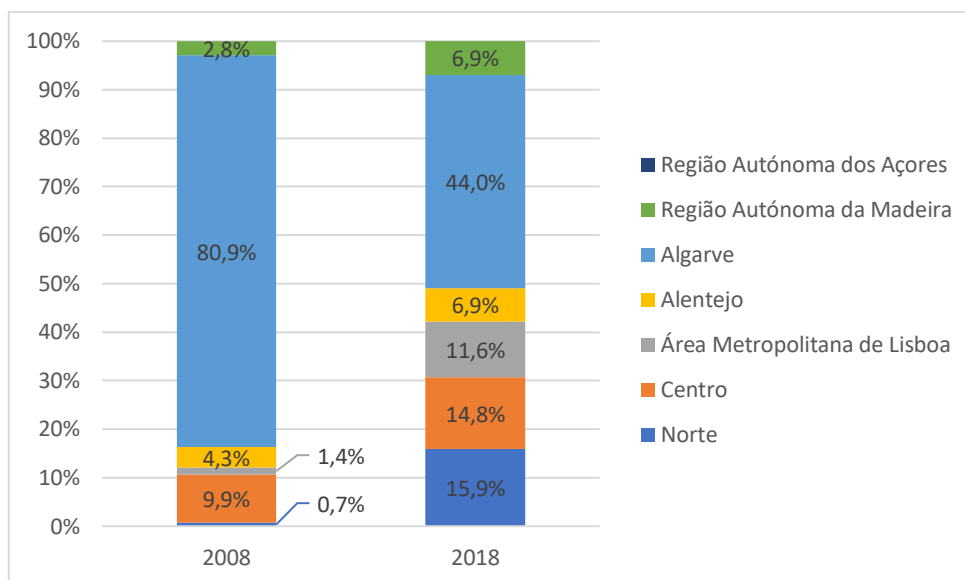


Gráfico 4.5 – Distribuição das moradias por NUTS II

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Ao nível das NUTS III, em 2018, é na sub-região da AMP que se concentra quase um terço (1.023) das moradias da região Norte enquanto que a sub-região Oeste é a que possui mais estabelecimentos, albergando 47,3% da oferta da região Centro (Tabela 4.5). Já, na AML, é o município de Cascais que agrega maior oferta (23%) e no Algarve é o município de Albufeira (18,9%). Quanto ao Alentejo, é na sub-região do Alentejo Litoral que se localiza a maioria (50,9%) das moradias existentes na região, e no que se refere às regiões autónomas, a Calheta, na RAM, concentra 34,5% das moradias e São Roque do Pico, na RAA, detém a totalidade da oferta.

Tabela 4.5 – NUTS III e municípios com maior número de moradias, por NUT II

	2018	
	N.º Unidades	Peso face ao total da NUT II
[NUTS II] Norte	3.206	100%
[NUTS III] AMP	1.023	31,9%
[NUTS II] Centro	2.991	100%
[NUTS III] Oeste	1.415	47,3%
[NUTS III] AML	2.334	100%
Cascais	536	23%
[NUTS II] Alentejo	1.389	100%
[NUTS III] Alentejo Litoral	707	50,9%
[NUTS III] Algarve	8.874	100%
Albufeira	1.673	18,9%
[NUTS III] RAM	1.394	100%
Calheta	481	34,5%
[NUTS III] RAA	1	100%
São Roque do Pico	1	100%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Passando à análise das tipologias mais recentes, os estabelecimentos de hospedagem, apesar de pouco significativos na oferta total, com cerca de 6,1% (4.727), cresceram bem acima da generalidade dos estabelecimentos (Gráfico 4.6), a uma taxa média de 73% ao ano, só ultrapassada pelos *hostels*, uma subcategoria destes estabelecimentos, que são analisados mais adiante.

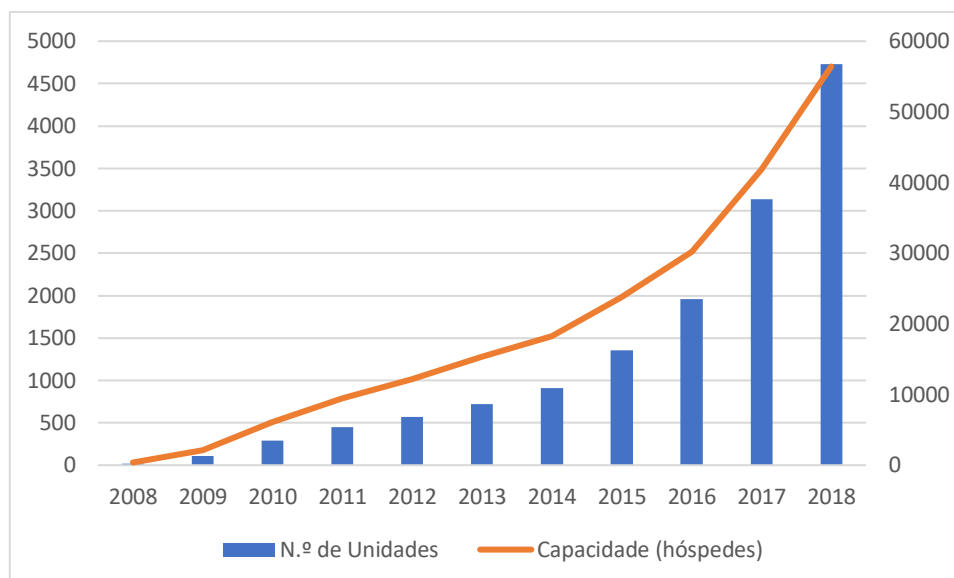


Gráfico 4.6 – Evolução do número de estabelecimentos de hospedagem e sua capacidade

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Como seria de esperar, inicialmente, uma grande parte destes estabelecimentos, ainda que em quantidade diminuta, centravam-se nas regiões NUTS II Algarve, 35% (7), e AML, 30% (6) (Gráfico 4.7). Em 2018, e dada a expansão verificada, a AML era responsável por 39,9% (1.888) dos estabelecimentos de hospedagem, seguida pelo Norte com 19% (898), Centro com 17,1% (806) e Algarve com 16,1% (762). A RAA apresenta-se como a região que não possui oferta desta tipologia, precedida pela RAM com 1,7% (78) e pelo Alentejo com 6,2% (295).

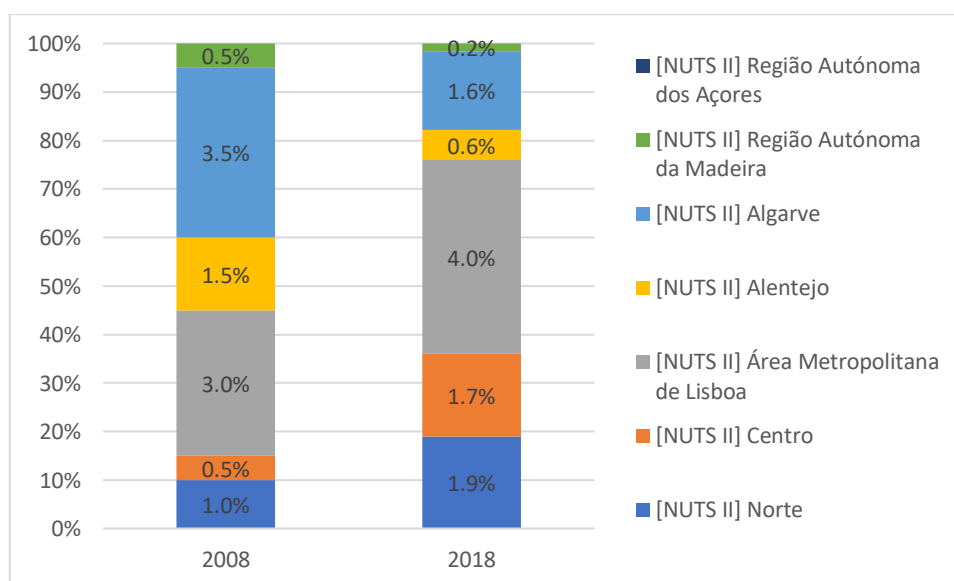


Gráfico 4.7 – Distribuição dos estabelecimentos de hospedagem por NUTS II

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Especificando, ao nível das NUTS III, a sub-região da AMP agrega uma boa parte (60%) dos estabelecimentos da região Norte, sendo que, de entre estes, 386 se localizam no município do Porto (Tabela 4.6). Já na região Centro, é a sub-região Oeste que agrega maior oferta, com 31,4% dos espaços. Na AML, e como esperado, Lisboa detém grande parte dos alojamentos, 70,3%, enquanto no Alentejo se verifica a presença de 32,5% da oferta no Alentejo Litoral e mais a sul, no Algarve, Lagos é o município com maior oferta, 33,9%. Verifica-se novamente a ausência desta tipologia de alojamento na RAA e a sua predominância no Funchal (51,3%), na RAM.

Tabela 4.6 – NUTS III e municípios com maior número de estabelecimentos de hospedagem, por NUT II

	2018	
	N.º Unidades	Peso face ao total da NUT II
[NUTS II] Norte	898	100%
[NUTS III] AMP	539	60%
Porto	386	43%
[NUTS II] Centro	806	100%
[NUTS III] Oeste	253	31,4%
[NUTS III] AML	1.888	100%
Lisboa	1.327	70,3%
[NUTS II] Alentejo	295	100%
[NUTS III] Alentejo Litoral	96	32,5%
[NUTS III] Algarve	762	100%
Lagos	258	33,9%
[NUTS III] RAM	78	100%
Funchal	40	51,3%
[NUTS III] RAA	0	0%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Como já referido, dentro dos estabelecimentos de hospedagem existe ainda uma tipologia específica, os *hostels*. Apesar de constituírem apenas 0,8% (633) da oferta, é esta a tipologia de estabelecimentos que mais cresceu, com uma taxa média anual de 78% (Gráfico 4.8).

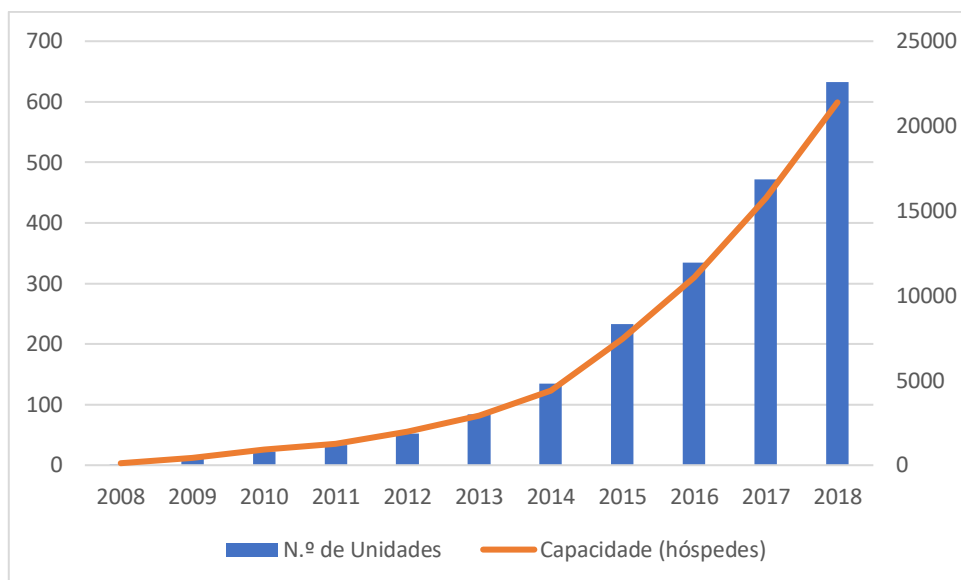


Gráfico 4.8 – Evolução do número de *hostels* e sua capacidade

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Em 2008, e devido à pouca oferta existente, apenas a região da AML dispunha de *hostels* (Gráfico 4.9). Mais tarde, em 2018, esta região continuava a deter a maior oferta de *hostels*, cerca de 45% (285), seguida pelo Centro e Algarve com representações idênticas, 16,4% (104) e 16,3% (103), respetivamente. Já a região Norte detinha 15,3% (97) e o Alentejo 4,6% (29), seguido ainda pela RAM com 2,4% (15), não existindo qualquer *hostel* nos Açores.

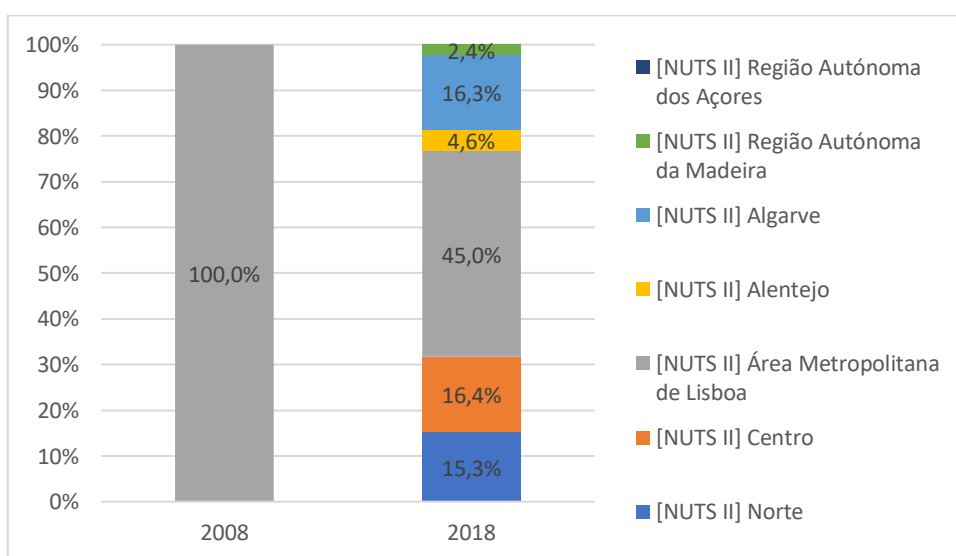


Gráfico 4.9 – Distribuição dos *hostels* por NUTS II

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Ao nível das NUTS III, e na AML, verifica-se uma clara concentração de *hostels*, mais especificamente, 70,2% das unidades existentes na região, sendo também visível uma clara predominância da AMP, onde se situam 63,9% dos *hostels* da região Norte (Tabela 4.7). Já no Centro, é a sub-região do Oeste que se destaca com 38,5% e, no Alentejo, o Alentejo Litoral com 34,5%. No Algarve, o destaque vai para Lagos com 27,2% da oferta e nas ilhas, o município do Funchal agrega 73,3% da oferta da RAM, não havendo qualquer unidade a referir nos Açores.

Tabela 4.7 – NUTS III e municípios com maior número de *hostels*, por NUT II

	2018	
	N.º Unidades	Peso face ao total da NUT II
[NUTS II] Norte	97	100%
[NUTS III] AMP	62	63,9%
Porto	43	44,3%
[NUTS II] Centro	104	100%
[NUTS III] Oeste	40	38,5%
[NUTS III] AML	285	100%
Lisboa	200	70,2%
[NUTS II] Alentejo	29	100%
[NUTS III] Alentejo Litoral	10	34,5%
[NUTS III] Algarve	103	100%
Lagos	28	27,2%
[NUTS III] RAM	15	100%
Funchal	11	73,3%
[NUTS III] RAA	0	0%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Por último, a mais recente tipologia criada com a legislação do ano transato, os quartos, cresceram a uma taxa média anual de 75% (Gráfico 4.10). De ressaltar que este cálculo teve em conta o período temporal de 2010 a 2018, por não existir qualquer unidade em 2008 e, apesar desta tipologia só ser consagrada na Lei n.º 62/2018 de 22 de agosto, haver registo no SIGTUR de quartos desde 2010.

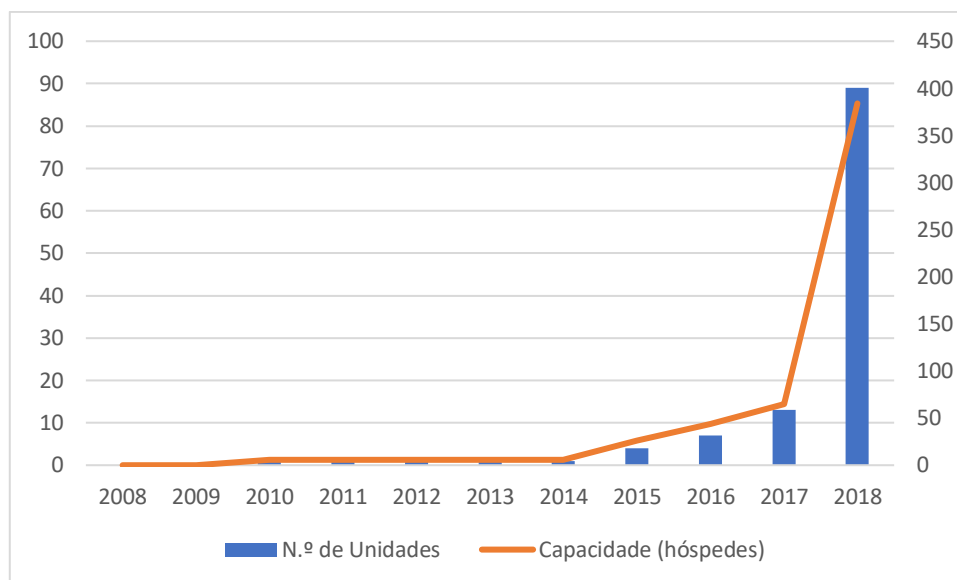


Gráfico 4.10 – Evolução do número de quartos e sua capacidade

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Tendo em conta o ano de 2018, conclui-se que a maior quantidade de quartos se encontra nos centros urbanos com a AML com 40,4% (36), 20 dos quais pertencem ao município de Lisboa, ou seja, 55,6% da oferta. Na região Norte reside 20,2% (18) da oferta, seguida pelo Algarve com 16,9% (15) e pelo Centro com 11,2% (10). Excetuando a RAA, que não possui nenhum quarto, a região com menor número de unidades deste género é a RAM com 4,5% (4), logo seguida pelo Alentejo com 6,7% (6) (Gráfico 4.11).

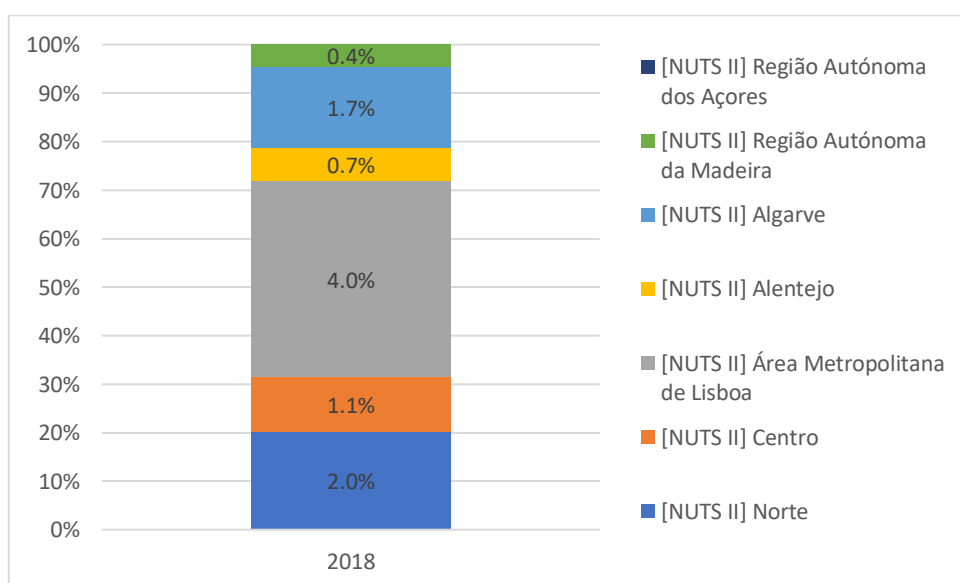


Gráfico 4.11 – Distribuição dos quartos por NUTS II

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Ao nível das NUTS III, a AMP tem cerca de 40% da oferta da região Norte e no Centro as regiões de Coimbra e Oeste representam 60% dos quartos existentes (Tabela 4.8). No Algarve existem também três municípios que contam com três quartos, Faro, Lagos e Tavira, sendo esta a tipologia com um menor número de unidades.

Tabela 4.8 – NUTS III e municípios com maior número de quartos, por NUT II

	2018	
	N.º Unidades	Peso face ao total da NUT II
[NUTS II] Norte	18	100%
[NUTS III] AMP	7	38,9%
[NUTS II] Centro	10	100%
[NUTS III] Região de Coimbra	3	30%
[NUTS III] Oeste	3	30%
[NUTS III] AML	36	100%
Lisboa	20	55,6%
[NUTS II] Alentejo	6	100%
[NUTS III] Alentejo Central	2	33,3%
[NUTS III] Alentejo Litoral	2	33,3%
[NUTS III] Algarve	15	100%
Faro	3	20%
Lagos	3	20%
Tavira	3	20%
[NUTS III] RAM	4	100%
Funchal	2	50%
[NUTS III] RAA	0	0%

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Tendo o número de estabelecimentos existentes no país e a sua capacidade é possível analisar ainda outro indicador, a capacidade média por estabelecimento (Tabela 4.9). Os resultados são de acordo com o esperado, uma vez que independentemente das regiões, são os *hostels* os que apresentam uma maior capacidade média, seguidos depois pelos estabelecimentos de hospedagem. Ambos se caracterizam pela possibilidade de alojar um maior número de turistas quando comparados com as restantes unidades. Depois destes

estão as moradias, muito utilizados por famílias e amigos, assim como os apartamentos, que dividem o lugar com os quartos nas tipologias com menor capacidade média.

Tabela 4.9 – Capacidade média por estabelecimento por diferentes tipologias e NUTS II

	Moradias	Apartamentos	Estabelecimentos de Hospedagem	Hostels	Quartos
[NUTS II] Norte	7	4	12	39	5
[NUTS II] Centro	7	5	15	30	6
[NUTS II] Área Metropolitana de Lisboa	7	5	11	36	4
[NUTS II] Alentejo	7	5	13	23	4
[NUTS II] Algarve	7	4	10	30	4
[NUTS II] Região Autónoma da Madeira	6	4	16	30	5
[NUTS II] Região Autónoma dos Açores	8	6	n.a	n.a	n.a

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019) e do RNAL (2019)

Outros indicadores cruciais são os relacionados com a saturação de uma determinada região. Conhecendo a área geográfica de cada município é então possível analisar o número de hóspedes por km² (Tabela 4.10). O município de Lisboa assume a liderança, em 2018, com um rácio de 594 hóspedes por km², registando uma clara concentração de hóspedes de alojamento local no território, tal como esperado. Segue-se depois o Porto, com 489 hóspedes por km², demonstrando que a maior concentração de hóspedes por km² se localiza nas regiões metropolitanas do país. Com um rácio inferior surge ainda Albufeira que nem atinge metade da concentração do anterior, 164. Excetuando os municípios de Alcoutim, Castro Marim, Monchique, São Brás de Alportel e Silves, todos os municípios constituintes da região do Algarve apresentam mais de dez hóspedes por km². Ao nível das regiões autónomas, os Açores não apresentam valores significativos, enquanto na Madeira o destaque vai para a capital, o Funchal, com 80 hóspedes por km².

Tabela 4.10 – Capacidade média por área (Km²)

	2018
	Hóspedes/Km ²
Lisboa	594
Porto	489
Albufeira	164
Funchal	80

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do SIGTUR (2019), RNAL (2019) e PORDATA (2019)

4.4 Síntese conclusiva

O alojamento local tornou-se um fenómeno em grande escala levando à necessidade da sua regulamentação jurídica. Numa análise a dez anos, mais especificamente, entre 2008 e 2018, verificou-se que esta atividade cresceu a uma taxa média de 65% ao ano.

Territorialmente, este tipo de alojamento encontra-se essencialmente concentrado na zona litoral do país, estando o maior número de estabelecimentos concentrado na região do Algarve, procedidos pela AML e pela região Norte do país. Especificando, e no que diz respeito à tipologia predominante, os apartamentos, concentram-se em três regiões principais, Algarve, AML e Norte, sendo estas responsáveis por 90% dos apartamentos do país.

As moradias são a segunda tipologia existente em maior número e encontram-se essencialmente nas regiões NUTS II do Algarve, Norte e Centro. É de salientar ainda os estabelecimentos de hospedagem que, apesar da sua menor representatividade, apresentam um crescimento superior às moradias, estando presentes essencialmente na AML e na região do Norte. Dentro destes, os *hostels*, apresentam-se como a tipologia que mais cresceu em média ao ano, existindo em maior número em Lisboa, tal como os quartos, que ainda existem em reduzido número devido, em parte, à sua criação jurídica mais tardia.

Capítulo 5 – Apresentação, análise e discussão dos resultados

5.1 Introdução

Neste capítulo, apresentam-se os resultados da estimação do modelo e respetiva análise, sendo importante analisar as variáveis explicativas propostas de forma a identificar quais os rácios financeiros que melhor distinguem os dois grupos de empresas consideradas, solventes e insolventes.

Procurou-se assim obter um modelo de previsão adequado ao setor em estudo cumprindo os objetivos de analisar a situação financeira das empresas de forma a monitorizar o desempenho destas através dos rácios financeiros e de prever a situação empresarial das empresas de alojamento local.

Primeiramente, analisou-se estatisticamente as variáveis independentes selecionadas em ambos os grupos de empresas de forma a verificar se existiam diferenças entre os grupos, passando depois à análise da correlação entre estas para garantir a ausência de problemas na estimação. Posteriormente e, sabendo quais as variáveis a incluir no modelo, fez-se a regressão *probit*, identificando-se depois os rácios estatisticamente significativos e qual o seu impacto, positivo ou negativo, bem como de que forma estes podem influenciar a situação das empresas em estudo.

5.2 Estatísticas descritivas

Investigou-se a existência de associações entre as variáveis independentes de forma a não considerar no mesmo modelo duas variáveis altamente correlacionadas, originando problemas de multicolinearidade na amostra e influenciando os resultados estimados. A tabela 5.1 apresenta as correlações entre as variáveis em estudo para o universo de todas as empresas em análise, assim como o nível de significância.

Tabela 5.1 – Matriz de correlação das variáveis independentes para todas as empresas

	fm_ta	ac_pc	rl_ta	tp_ta	fc_tp	ebit_ta	v_ta	rt_ta	ac_ta	cp_tp
fm_ta	1.0000									
ac_pc	0.3127 0.0000	1.0000								
rl_ta	0.4932 0.0000	0.1152 0.1124	1.0000							
tp_ta	-0.5188 0.0000	-0.1228 0.0801	-0.7751 0.0000	1.0000						
fc_tp	0.2168 0.0016	0.1429 0.0475	0.4076 0.0000	-0.2935 0.0000	1.0000					
ebit_ta	0.5206 0.0000	0.1159 0.1104	0.9987 0.0000	-0.7635 0.0000	0.4395 0.0000	1.0000				
v_ta	-0.0479 0.4761	-0.1915 0.0073	-0.0424 0.5255	0.1401 0.0357	0.1755 0.0116	-0.0057 0.9322	1.0000			
rt_ta	0.3917 0.0000	0.0976 0.1734	0.3146 0.0000	-0.6434 0.0000	0.0482 0.4934	0.3329 0.0000	-0.1352 0.0423	1.0000		
ac_ta	0.1055 0.1153	-0.1328 0.0649	-0.1138 0.0892	0.1909 0.0041	-0.1671 0.0164	-0.1615 0.0156	0.1740 0.0085	-0.1849 0.0054	1.0000	
cp_tp	0.0902 0.1856	0.2333 0.0008	0.1122 0.1067	-0.2151 0.0013	0.2300 0.0008	0.1113 0.1095	-0.1726 0.0134	0.0911 0.1905	-0.3003 0.0000	1.0000

Fonte: Elaboração própria

Analisando os resultados obtidos, constatou-se que as variáveis que apresentam maior correlação positiva, 0,9987, são os rácios de rentabilidade líquida do ativo (rl_ta) e do resultado operacional sobre o ativo total (ebit_ta). Já os rácios de endividamento (tp_ta) e da rentabilidade líquida do ativo (rl_ta) são os que apresentam maior valor de correlação negativa, -0,7751, seguidos depois pelos rácios do endividamento (tp_ta) com o resultado operacional sobre o ativo total (ebit_ta), -0,7635.

Numa análise isolada às empresas solventes e insolventes, observou-se que ao nível da correlação positiva mantém-se os maiores níveis de correlação nos rácios do resultado operacional sobre o ativo total (ebit_ta) e de rentabilidade líquida do ativo (rl_ta), obtendo-se quer na análise geral, quer na análise isolada valores sempre na ordem dos 0,99, constituindo uma evidência de que estes dois rácios não devem ser incluídos em conjunto no modelo final.

Ao nível da correlação negativa verificou-se que nas empresas solventes, o rácio com maior correlação negativa, -0,8167, passa a ser o rácio de endividamento (tp_ta) com o do

fundo de maneo (fm_ta), como se pode verificar nas tabelas no apêndice III. Relativamente às empresas insolventes, não se registam alterações ao nível dos rácios identificados na análise global.

Tendo em conta os dois grupos de empresas em análise, importa perceber se existem diferenças significativas entre os valores médios dos rácios dos dois grupos pelo que se analisou as estatísticas descritivas da amostra, presentes na tabela 5.2 e tabela 5.3.

Tabela 5.2 – Estatísticas descritivas das empresas solventes

variable	N	mean	p50	sd	cv	min	max
fm_ta	121	.0867834	.321438	.8731394	10.06113	-3.35	1
ac_pc	105	5.655017	1.92694	10.45956	1.849607	.055494	67.6027
rl_ta	121	-.2498068	-.009059	.8607686	-3.445737	-4.75758	.704057
tp_ta	121	.9513883	.535045	1.317594	1.384917	0	7.531
fc_tp	112	-.019535	.0113205	.9170099	-46.94199	-3.18092	3.38087
ebit_ta	121	-.2228746	-.009059	.8239351	-3.696855	-4.35	.734871
v_ta	121	1.49829	.251658	2.332024	1.556457	0	12.8056
rt_ta	121	-.1818021	0	.5578408	-3.068395	-4.59547	.251228
ac_ta	121	.7063421	.784659	.322518	.4566031	.024162	1
cp_tp	112	2.261932	.749255	5.053311	2.234069	-.870681	29.0294

Fonte: Elaboração própria

Tabela 5.3 – Estatísticas descritivas das empresas insolventes

variable	N	mean	p50	sd	cv	min	max
fm_ta	122	.1794008	.3631895	1.105772	6.163698	-6.97034	1
ac_pc	105	7.249479	3.31487	10.333	1.425344	.041722	63.5418
rl_ta	122	-.3298271	-.017244	.8711125	-2.641119	-4.42943	.683357
tp_ta	122	1.324014	.5294635	2.066689	1.560927	0	9.25031
fc_tp	112	.1970817	-.0017855	1.039227	5.273077	-2.13154	3.84926
ebit_ta	122	-.3116155	-.017148	.8788977	-2.820455	-4.42943	.723789
v_ta	122	1.05549	.2368285	1.409595	1.335489	0	5.78891
rt_ta	122	-.459174	0	1.243317	-2.707725	-6.62275	.342734
ac_ta	122	.7620107	.988468	.3347372	.4392814	.072706	1
cp_tp	112	12.63106	.666059	34.37566	2.721518	-.912853	183.759

Fonte: Elaboração própria

As empresas insolventes caracterizam-se por um quadro de maior endividamento em relação às empresas solventes, e estas últimas, tal como esperado, revelam melhores níveis de atividade. Ao nível da rentabilidade e confirmando o esperado, as empresas insolventes apresentam menores valores de rentabilidade, verificando-se assim que

apenas os valores de liquidez não seguem o previsto, devendo este valor ser inferior nas empresas insolventes.

Ao nível do desvio-padrão não se verificam valores muito elevados, excetuando o rácio do capital próprio sobre o total do passivo no caso das empresas insolventes, onde, na generalidade, se verificam maiores valores de desvio, indicando uma maior dispersão dos dados.

5.3 Estimação do modelo

Antes de proceder à estimação do modelo importa perceber qual o tipo de dados que serão analisados. Na amostra em estudo tem-se dados em painel, também designados de dados longitudinais, o que, em suma, significa que a amostra é constituída por dados financeiros de um conjunto de empresas no decorrer de um período de tempo (Wooldridge, 2016). Para este autor, a principal característica destes dados é o acompanhamento das mesmas unidades, neste caso em concreto, empresas, ao longo do tempo. Constituiu-se assim uma base com as informações financeiras das empresas selecionadas para o período temporal de quatro anos, dispondo de várias observações de cada empresa.

Foram atribuídos números de ordem a cada empresa e os dados em painel foram dispostos para que os dados para cada empresa fossem apresentados seguidos, ou seja, as primeiras quatro observações da amostra correspondem às informações para os quatro anos relativamente à empresa número um e assim sucessivamente. Desta forma com 114 empresas e uma análise a quatro anos registam-se 456 observações na amostra.

Partindo deste tipo de dados e para a estimação do modelo pode-se optar por um modelo de efeitos fixos (*fixed effects*) ou variáveis (*random effects*). O modelo *fixed effects* pretende analisar qual o efeito da variação temporal dentro de cada uma das empresas, o que neste caso não acontece, pois a variável *dummy* não varia temporalmente, uma vez que apenas foram incluídas na amostra as empresas que, em 2018, reportavam uma situação de insolvência, obtendo-se assim uma variável *dummy* que se assume sempre como solvente ou insolvente tendo em conta o grupo. Wooldridge (2016) afirma que o modelo *fixed effects* não prevê a inclusão de variáveis constantes, pelo que se procede à

estimação com *random effects* uma vez que esta permite a inclusão de variáveis constantes no tempo.

Feito o enquadramento, segue-se a estimação da regressão de forma a identificar quais as variáveis com maior influência no modelo, ou seja, as variáveis que explicam a variável *dummy* que representa a situação empresarial, e que assume o valor de 1 para uma situação de insolvência e 0 para uma de solvência.

Primeiramente, definem-se os dados recorrendo ao comando *xtset*, para depois correr a estimação com o *xtprobit*, gerando-se o modelo disponível no apêndice IV. Este modelo tem como variável dependente a variável *dummy_act* que representa a situação empresarial da empresa, solvente ou insolvente e, como variáveis independentes todos os rácios financeiros selecionados com base na revisão de literatura, verificando-se que apenas os rácios de endividamento (*tp_ta*) e do capital próprio sobre o passivo total (*cp_tp*) são estatisticamente significativos para um nível de significância de 10 e 1%, respetivamente.

No entanto, tal como seria de esperar, este modelo apresenta elevados problemas de multicolinearidade uma vez que o seu valor do *vif*, *variance inflation fator*, é muito elevado, conforme se pode observar no apêndice IV. Quanto menor for o valor deste teste, menor é a multicolinearidade, e, portanto, este modelo não deve ser considerado, pois a associação entre variáveis existente tem o poder de influenciar de forma negativa os resultados da estimação.

Assim, com a evidência da matriz das correlações das variáveis e a confirmação do teste *vif*, passa-se à estimação do modelo sem as variáveis altamente correlacionadas, para evitar os problemas de multicolinearidade verificados no modelo que inclui todas as variáveis preditivas, gerando-se o modelo apresentado na tabela 5.4, que reúne as estimativas do modelo.

Tabela 5.4 – Resultado da estimação

```

Random-effects probit regression      Number of obs      =      143
Group variable: id                  Number of groups   =      78

Random effects u_i ~ Gaussian        Obs per group:
                                     min =      1
                                     avg  =     1.8
                                     max  =      4

Integration method: mvaghermite      Integration pts.   =     12

Wald chi2(11)                       =     32.32
Log likelihood = -51.592259          Prob > chi2       =     0.0007

```

dummy_act	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
fm_ta	1.012386	1.016163	1.00	0.319	-.9792561	3.004028
ac_pc	.0635695	.0853427	0.74	0.456	-.1036991	.2308381
rl_ta	-2.321643	1.172834	-1.98	0.048	-4.620354	-.0229315
fc_tp	1.368301	1.186069	1.15	0.249	-.9563523	3.692954
v_ta	-.8583653	.3983203	-2.15	0.031	-1.639059	-.0776718
rt_ta	-2.300262	.8516429	-2.70	0.007	-3.969451	-.6310724
ac_ta	7.473572	2.400554	3.11	0.002	2.768573	12.17857
cp_tp	.076203	.0522979	1.46	0.145	-.026299	.1787049
year						
2015	-.5562791	2.538497	-0.22	0.827	-5.531642	4.419084
2016	.4714597	2.352758	0.20	0.841	-4.13986	5.08278
2017	.2942534	2.207338	0.13	0.894	-4.032049	4.620556
_cons	-3.654592	2.351963	-1.55	0.120	-8.264355	.9551707
/lnsig2u	5.172207	.5216047			4.149881	6.194534
sigma_u	13.27794	3.462917			7.964072	22.13736
rho	.99436	.0029253			.9844784	.9979636

```

LR test of rho=0:  chibar2(01) = 67.03          Prob >= chibar2 = 0.000

```

Fonte: Elaboração própria

De forma a garantir que os resultados não foram influenciados pela existência de associação entre as variáveis procedeu-se novamente ao teste *vif*, confirmando que não se verificam problemas de multicolinearidade no modelo estimado, pois o valor é baixo e inferior a 10, como se observa na tabela 5.5.

Tabela 5.5 – *Variance Inflation Factor*

Variable	VIF	1/VIF
fm_ta	1.87	0.533776
ac_pc	1.78	0.562799
rl_ta	1.90	0.525838
fc_tp	1.56	0.640305
v_ta	2.16	0.462096
rt_ta	1.55	0.646914
ac_ta	5.97	0.167463
cp_tp	1.43	0.700796
year		
2015	2.21	0.451906
2016	2.53	0.395497
2017	3.02	0.331096
Mean VIF	2.36	

Fonte: Elaboração própria

Primeiramente importa analisar o modelo, e nesse aspeto, o teste de *Wald* permite rejeitar a hipótese nula, demonstrando a significância do modelo estimado a um nível de 5%. A estatística de razão de verossimilhança, *LR test*¹, dá ainda a informação de os coeficientes serem significativos para a estimação da insolvência empresarial, verificando-se o ajustamento do modelo uma vez que o valor de distribuição obtido (67,03) é superior a 10.

Relativamente aos resultados obtidos, constatou-se que os rácios analisados que se mostraram significativos para o modelo, são: (i) rentabilidade líquida do ativo, *rl_ta*; (ii) rotação do ativo, *v_ta*; (iii) rentabilidade acumulada, *rt_ta* e (iv) liquidez, *ac_ta*. Os rácios (i) e (ii) são estatisticamente significativos para um nível de significância de 5% e os rácios (iii) e (iv) para um nível de 1%.

Todos estes rácios apresentam sinais de acordo com o esperado, comprovados pela literatura empírica, seguindo o comportamento económico esperado. Especificando, o rácio da rentabilidade líquida do ativo (*rl_ta*), apresenta um sinal negativo, indicando uma variação no sentido contrário, isto é, um aumento deste rácio origina uma diminuição na variável *dummy* analisada, aproximando-se mais de uma situação de solvência.

¹ O *LR test*, permite testar hipóteses únicas ou mesmo múltiplas quando os modelos são estimados pela máxima verossimilhança (Wooldridge, 2016).

Desta forma, empresas com maiores níveis de rentabilidade líquida apresentam menores probabilidades de insolvência, confirmando assim os resultados obtidos por Ohlson (1980), Zmijewski (1984) e Mihalovic (2016).

O rácio de rotação do ativo (v_ta), exhibe também um sinal negativo, mostrando uma variação inversa. Assim, um incremento do valor deste rácio, ou seja, uma maior eficiência na rotação do ativo, leva à redução da variável *dummy*, aproximando-a mais da solvência. Portanto, empresas com maior rotação do ativo revelam menores probabilidades de insolvência.

Nos estudos analisados, esta variável apenas foi considerada estatisticamente significativa e, por isso, incluída no modelo final, no estudo de Barreda *et al.* (2017). No entanto, e, apesar de não comprometer os resultados obtidos, importa referir que este autor definiu a variável *dummy* de forma contrária, ou seja, atribuiu o valor 0 para representar as empresas insolventes e 1 para as empresas solventes, pelo que a sua estimação apresenta um sinal contrário ao obtido. O autor concluiu que as empresas insolventes apresentavam uma rotação de ativos mais lenta, confirmando os nossos resultados obtidos.

Verificou-se a mesma situação para o rácio de rentabilidade acumulada (rt_ta). Na estimação realizada este possui um coeficiente com sinal negativo. Aqui, mais uma vez verifica-se uma variação contrária, pelo que um maior valor deste rácio implica um menor valor da variável *dummy*, aproximando a empresa da solvência novamente. Assim, um maior valor deste rácio indica que a empresa tem mais resultados acumulados pelo que dispõe de uma maior capacidade de solucionar uma situação de dificuldade sem ter de recorrer a fontes externas de financiamento.

Relativamente a este rácio, não se deve deixar de considerar o já referido, anteriormente, e constatado por Altman (1968) aquando do desenvolvimento do seu modelo. Este explicou que este rácio pode constituir uma implicação na maior probabilidade de classificação de empresas mais jovens como insolventes, isto porque uma empresa com menos anos de operação deverá apresentar menos resultados acumulados e, por isso, um menor rácio, no entanto, ressalva também que isto traduz a realidade empresarial tal como ela é.

O único rácio que varia na mesma proporção é o rácio de liquidez (ac_ta), que mostra um sinal positivo na regressão. Desta forma, um aumento desta variável origina um aumento

na variável *dummy*, pelo que a empresa se aproxima mais da insolvência, confirmando os resultados obtidos por Mihalovic (2016), verificando-se que uma empresa com maiores ativos circulantes apresenta uma maior probabilidade de ser insolvente.

Tendo em conta os coeficientes obtidos, a função probabilidade é dada por:

$$prob_i = \phi(-3,65 - 2,32rl_ta - 0,86v_ta - 2,30rt_ta + 7,47ac_ta)$$

No seu estudo, Zmijewski (1984) procedeu à classificação das empresas tendo em conta as probabilidades estimadas, utilizando um *cut-off* point de 0,5, classificando desta forma as empresas com uma probabilidade igual ou superior a 0,5 como falidas e, não falidas, caso a probabilidade fosse inferior a 0,5. Assim, de forma a verificar a correta classificação do modelo, na pós-estimação, gerou-se a variável probabilidade de obter um *output* positivo, analisada depois estatisticamente (Tabela 5.6).

Tabela 5.6 – Estatísticas descritivas da variável *dummy*

<i>dummy_act</i>	mean	sd	min	max
0	.456981	.21447	.0143421	.9599766
1	.6233623	.2877342	.1068593	1
Total	.5419169	.2670126	.0143421	1

Fonte: Elaboração própria

Pela análise da tabela 5.6, verifica-se que a probabilidade de obter $y=1$ para a variável *dummy*, ou seja da empresa ser classificada como insolvente, é superior a 0,62, em termos médios, e a probabilidade de obter $y=0$, isto é, de o modelo classificar corretamente as empresas solventes é inferior a 0,5, em termos médios, indo ao encontro do verificado na literatura estudada, e comprovando assim o bom ajustamento do modelo apresentado.

5.4 Síntese conclusiva

Num contexto empresarial, a monitorização dos dados financeiros assume-se essencial, o que numa situação ideal permite aos responsáveis identificar um problema e agir de forma imediata de forma a que este não se torne crónico. Para que isto seja possível é necessário

haver conhecimento sobre quais os indicadores que devem merecer maior atenção. Procurou-se, assim, estudar qual a relação entre as variáveis explicativas e a probabilidade de insolvência de uma empresa de forma a chamar a atenção dos gestores para alguns sinais de alerta. É, no entanto, preciso ter em consideração que os rácios não preveem todos da mesma forma, alterando-se com mudanças na amostra e no setor em análise.

No setor do alojamento local em concreto, e tendo em conta a amostra aqui utilizada, esta investigação permitiu concluir que existem quatro rácios que impactam a probabilidade de insolvência de uma empresa, entre eles rácios de rentabilidade e liquidez.

Ao nível da rentabilidade, quer ao nível da rentabilidade líquida do ativo, quer ao nível da rentabilidade acumulada verifica-se um impacto negativo destas variáveis na probabilidade de insolvência, assim como se verifica ao nível da rotação do ativo, variando apenas o rácio de liquidez diretamente com a probabilidade de insolvência.

.

Capítulo 6 – Conclusão

6.1 Conclusões gerais

Atualmente, o turismo mundial encontra-se a crescer acima do perspectivado, tendo já alcançado metas futuras, no entanto, têm-se registado várias alterações neste setor, especialmente ao nível da procura turística, que se assume altamente variável.

Desta forma, a procura turística atual é bem distinta de outros tempos, havendo inúmeros fatores capazes de a influenciar. Desde o desenvolvimento tecnológico, que, atualmente permite que todo o planeamento e reservas necessárias à realização de uma viagem sejam feitas com apenas um clique, passando pela desregulamentação do transporte aéreo que originou um aumento das viagens e ainda pelo surgimento das companhias *low-cost*, todos afetam a procura turística.

Por outro lado, mudanças sociais como a maior consciencialização para a necessidade de preservar o ambiente ou mudanças demográficas têm também o poder de obrigar o mercado a se ajustar. Dada a maior importância atribuída atualmente às viagens, é essencial conhecer o que os novos turistas procuram. Na procura por uma experiência autêntica no destino, o alojamento pode ter um enorme contributo através das novas soluções de alojamento existentes.

Os hóspedes que escolhem estes alojamentos alternativos pretendem ter uma experiência única no destino. Procuram, por isso, a autenticidade e personalização do serviço, na tentativa de um maior contacto e uma maior proximidade com o anfitrião e com a comunidade, em suma, eles procuram viver como os locais. A relação com o hóspede assume-se mesmo como o fator mais significativo para o turista, não descurando a sustentabilidade e a relação qualidade-preço, esta última assumindo uma maior relevância.

Estes novos espaços constituem um fenómeno mundial que adquire diferentes designações pelo mundo, designando-se de alojamento local em Portugal, que constitui um fenómeno com grande expressão no país. Analisando a atividade do alojamento local verificou-se que, em 2008, os alojamentos locais no país eram escassos, muitas regiões tinha uma oferta reduzida e havia mesmo regiões que não dispunham de qualquer unidade,

estando a oferta existente, maioritariamente, concentrada no Algarve. Dez anos depois, isto já não se verificava, havendo oferta de alojamento local em todas as regiões, concentrando-se maioritariamente na zona litoral e não apenas no Algarve. Desta forma, entre 2008 e 2018, verificou-se um crescimento destas unidades em todo o país, inclusive em todas as regiões NUTS II e NUTS III.

Numa análise por tipologias, os apartamentos continuam a ser a tipologia predominante sendo responsáveis por 67,1% das unidades, existentes em maior número no Algarve e na AML. Surgem depois as moradias com 25,6% da oferta nacional, os estabelecimentos de hospedagem, *hostels* e, por fim, os quartos. A atividade de alojamento local registou um crescimento muito significativo desde o seu ano de criação jurídica, tendo sido mesmo necessário implementar limitações aos novos licenciamentos em áreas já saturadas.

O crescimento deste setor, tal como seria de esperar, foi acompanhado pela proliferação de novas empresas, que têm vindo a aumentar desde 2008, representando, em 2017, mais de 75% das empresas de alojamento do país. Este crescimento foi acompanhado pelo aumento do número de pessoas empregadas e pelas receitas geradas sendo um setor de elevada relevância, mas que carece de uma maior atenção na investigação.

Desta forma e com o aumento dos negócios é preciso cautela e acompanhamento da situação financeira destes. Com este estudo pretendeu-se assim explorar este setor, vislumbrando o alcance de um modelo de previsão da situação empresarial para o setor do alojamento local. Neste campo, os métodos vão desde uma simples análise univariada, multivariada, combinação das duas anteriores ou então modelos mais complexos, como os de probabilidade condicionada e as redes neurais.

Todos estes modelos continuam a ser utilizados nos estudos atuais nesta área, no entanto, verifica-se uma predominância de análise pela análise multivariada, modelo *logit* e *probit*, havendo inclusive estudos que desenvolvem os dois modelos de forma a verificar qual o que prevê melhor a insolvência. Em alguns estudos, a regressão logística é capaz de classificar melhor as empresas do que a análise multivariada, não havendo grandes divergências entre a utilização de um modelo *probit* ou *logit*.

Partindo do estudo dos modelos de previsão de insolvência já existentes, desenvolveu-se um modelo de probabilidade condicionada, regressão *probit*, a fim de verificar quais os

rácios mais significantes para a diferenciação das empresas deste setor. Partiu-se da análise de 57 empresas solventes e outras 57 insolventes analisadas, no período de 2014 a 2017, e estimou-se o modelo, constatando-se que nem todos os rácios selecionados se mostram estatisticamente significativos e que os rácios que mais contribuem para a explicação da insolvência de uma empresa residem nos rácios de rentabilidade líquida do ativo (rl_{ta}), rotação do ativo (v_{ta}), resultados transitados (rt_{ta}) e proporção de ativos circulantes tendo em conta o ativo total (ac_{ta}).

No entanto, estes rácios impactam a probabilidade de insolvência de uma forma diferente. Neste sentido, e ao nível do rácio de rentabilidade líquida do ativo, verifica-se uma variação contrária relativamente à probabilidade de insolvência pelo que empresas com maiores níveis de rentabilidade líquida têm menores probabilidades de insolvência.

Já no rácio de rotação do ativo, verifica-se a mesma situação de variação inversa, pelo que empresas com maiores valores de rotação do ativo apresentam menor probabilidade de se tornarem insolventes. O mesmo acontece com o rácio da rentabilidade acumulada que analisa os resultados transitados, onde tal como esperado, quanto maiores os níveis de resultados acumulados menor a probabilidade de insolvência.

Apenas o rácio de liquidez do ativo circulante sobre o ativo total varia diretamente com a probabilidade de insolvência pelo que empresas com maiores valores de ativos circulantes são mais propensas à insolvência.

Desta forma, conseguiu-se assim fornecer informações que permitem identificar situações de maior dificuldade nas empresas deste setor, de forma a fornecer uma ferramenta aos gestores que ajude na monitorização frequente das mesmas.

6.2 Contributos da investigação

Primeiramente, esta investigação assume-se relevante por ser pioneira, não havendo conhecimento de outro estudo neste setor com o mesmo objetivo, contribuindo para o início da discussão desta temática.

Não sendo um setor frequentemente investigado, dispõe de muita informação dispersa, principalmente estatística, tendo esta investigação contribuído para a sistematização da diversa informação existente, podendo constituir uma ferramenta futura para outras investigações.

Este estudo contribuiu ainda para o conhecimento da realidade do alojamento local e sua evolução, por regiões NUTS II, NUTS III e, ainda por tipologias, para além de que ajudou na perceção da distribuição dos estabelecimentos existentes no território nacional.

Partiu-se de um conjunto de modelos que testam a significância de um conjunto de indicadores financeiros em diversas indústrias procurando obter-se um modelo para o setor do alojamento local, constituído pelos rácios mais significantes para a amostra analisada, contribuindo assim para o aumento do conhecimento sobre a literatura relacionada com a previsão de insolvência.

Assim, ao nível das empresas, a obtenção de um modelo de previsão, auxiliou na identificação dos rácios financeiros que merecem maior atenção neste setor, servindo para consciencializar os gestores e, principalmente, os proprietários, que muitas vezes assumem a gestão, para a importância da análise dos dados financeiros das suas empresas e para o acompanhamento do negócio.

6.3 Limitações do estudo

No decorrer deste estudo surgiram algumas limitações que importam ser consideradas, sendo a falta de informação de natureza académica nesta área a que teve maior impacto, tornando a investigação essencialmente exploratória. Sendo o alojamento local uma particularidade do alojamento português, não existem investigações internacionais dificultando o estudo não só do setor como da vertente financeira das empresas.

Na análise deste setor, foi possível perceber a evolução do alojamento local em todo o país, no entanto, devido à ausência de dados para as regiões autónomas, nomeadamente, RAM e RAA, não foi possível proceder ao mapeamento dos estabelecimentos existentes nestas regiões. Contudo, esta é uma situação para a qual o Turismo de Portugal admitiu estar a equacionar uma solução. Importa também mencionar que a análise feita

relativamente à região dos Açores pode não corresponder à totalidade dos alojamentos, uma vez que esta região optou pelo registo autónomo deste tipo de estabelecimentos pelo que o Turismo de Portugal não tem acesso às informações dos mesmos.

Relativamente aos estudos de previsão de insolvência, constatou-se que estes são escassos e não existe um modelo específico que se possa aplicar a este setor, tal como acontece com os rácios financeiros. Estes são selecionados pela sua frequência na literatura, no entanto, uns podem ser melhores preditores que outros dependendo do setor e amostra em estudo. Desta forma, não se pode generalizar o modelo estimado e as variáveis determinadas como significantes, uma vez que a utilização de uma amostra com um diferente número de empresas ou empresas de diferentes dimensões pode alterar os resultados obtidos. Por fim, salientar ainda a limitação do tamanho da amostra utilizada, sendo o universo de empresas deste setor muito maior.

6.4 Pistas para trabalhos futuros

Quanto a trabalhos futuros sugere-se o estudo da previsão de insolvência neste setor com outros modelos, como as redes neurais, ou até um estudo comparativo dos diversos modelos estudados de forma a perceber qual o modelo que obtém melhores resultados neste setor em específico. Sugere-se ainda um estudo que teste o modelo tendo em conta as diferentes tipologias das unidades de alojamento local.

Seria ainda interessante não se focar só nos rácios financeiros, mas incluir outras variáveis qualitativas, podendo estas ser diretamente relacionadas com o setor, complementando assim a análise.

Considerando a diminuição verificada no registo de alojamentos locais neste último ano, sugere-se a realização de um estudo que analise este decréscimo, devendo verificar-se se este tem como única influência os impactes da nova legislação e, por isso, menor número de registos, ou se há um maior número de insolvências associado também.

Referências bibliográficas

- Altman, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Altman, E., Haldeman, R., & Narayanan, P. (1977). ZETA analysis: A new model to identify bankruptcy risk of corporations. *Journal of Banking and Finance*, 29–54.
- Barreda, A., Kageyama, Y., Singh, D., & Zubieta, S. (2017). Hospitality bankruptcy in United States of America: A multiple discriminant analysis-logit model comparison. *Journal of Quality Assurance in Hospitality & Tourism*, 18(1), 86–106. <https://doi.org/10.1080/1528008X.2016.1169471>
- Beaver, W. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of Accounting Research*, 4, 71–111.
- Belarmino, A., Whalen, E., Koh, Y., & Bowen, J. (2019). Comparing guests' key attributes of peer-to-peer accommodations and hotels: Mixed-methods approach. *Current Issues in Tourism*, 22(1). <https://doi.org/10.1080/13683500.2017.1293623>
- Coats, P., & Franklin, L. (1993). Recognizing financial distress patterns using a neural network tool. *Financial Management*, 22(3), 142–155.
- Comissão Europeia (2016). Uma agenda europeia para a economia colaborativa. Bruxelas: Comissão Europeia.
- Cueva, D., Cortes, S., Tapia, R., Tabi, W., Torres, J., Maza, C., & González, M. (2017). Fragilidad financiera de las empresas – estimación de un modelo probabilístico logit y probit: caso ecuatoriano. In *Iberian Conference on Information Systems and Technologies* (pp. 1–6). <https://doi.org/10.23919/CISTI.2017.7975927>
- Cunha, L., & Abrantes, A. (2014). *Introdução ao turismo* (5ª ed.). Lisboa: LIDEL.
- Deakin, E. (1972). A discriminant analysis of predictors of business failure. In *Journal of Accounting Research*, 10, 167–179.
- Decreto-Lei n.º 39/2008 de 7 de março. Diário da República nº 48/2008 – I Série. Ministério da Economia e Inovação. Lisboa
- Decreto-Lei n.º 128/2014 de 29 de agosto. Diário da República nº 166/2014 – I Série. Ministério da Economia. Lisboa

Decreto-Lei n.º 381/2007 de 14 de novembro. Diário da República nº 219/2007 – I Série.
Presidência do Conselho de Ministros. Lisboa

Gissel, J., Giacomino, D., & Akers, M. (2007). A review of bankruptcy prediction studies : 1930 to present. *Journal of Financial Education*, 33, 1–42.

Gunasekaran, N., & Anandkumar, V. (2012). Factors of influence in choosing alternative accommodation: A study with reference to Pondicherry, a coastal heritage town. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62, 1127–1132.
<https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.193>

Guttentag, D., Smith, S., Potwarka, L., & Havitz, M. (2018). Why tourists choose airbnb: A motivation-based segmentation study. *Journal of Travel Research*, 57(3), 342–359.
<https://doi.org/10.1177/0047287517696980>

Holjevac, I. (2003). A vision of tourism and the hotel industry in the 21st century. *Hospitality Management*, 22, 129–134. [https://doi.org/10.1016/S0278-4319\(03\)00021-5](https://doi.org/10.1016/S0278-4319(03)00021-5)

Instituto Nacional de Estatística (2019a). *Empresas em Portugal 2017*. Acedido em 21 de maio de 2019, em https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_publicacoes&PUBLICACOESpub_boui=318224733&PUBLICACOESmodo=2

INE. (2019b). *Informação estatística, Base de dados, Empresas, Empresas (N.º) por localização geográfica (NUTS-2013) e Atividade Económica (Subclasse - CAE Ver.3)*. Obtido de https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0008466&contexto=bd&selTab=tab2

INE. (2019c). *Informação estatística, Base de dados, Empresas, Pessoal ao serviço (N.º) por localização geográfica (NUTS-2013) e Atividade Económica (Subclasse - CAE Ver.3)*. Obtido de https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0008467&contexto=bd&selTab=tab2

INE. (2019d). *Informação estatística, Base de dados, Empresas, Volume de negócios (€) por localização geográfica (NUTS-2013) e Atividade Económica (Subclasse - CAE Ver.3)*. Obtido de https://www.ine.pt/xportal/xmain?xpid=INE&xpgid=ine_indicadores&indOcorrCod=0008484&contexto=bd&selTab=tab2

- IPDT (2018). *Anuário de Tendências Turismo'18*. Porto: IPDT.
- Johnson, P., & Thomas, B. (1992). *Choice and demand in tourism*. London: Mansell Publishing
- Kapiki, S. (2012). Current and future trends in tourism and hospitality . The case of Greece. *International Journal of Economic Practices and Theories*, 2(1), 1–12.
- Kim, H., & Gu, Z. (2006). Predicting restaurant bankruptcy: a logit model in comparison with a discriminant model. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 30(4), 474–493. <https://doi.org/10.1177/1096348006290114>
- Lei n.º 62/2018 de 22 de agosto. Diário da República nº161/2018 - I Série. Assembleia da República. Lisboa
- Mihalovič, M. (2016). Performance comparison of multiple discriminant analysis and logit models in bankruptcy prediction. *Economics and Sociology*, 9(4), 101–118. <https://doi.org/10.14254/2071-789X.2016/9-4/6>
- OECD (2016). *OECD Tourism Trends and Policies 2016*. Paris: OECD Publishing.
- OECD (2018). *OECD Tourism Trends and Policies 2018*. Paris: OECD Publishing.
- Ohlson, J. (1980). Financial ratios and the probabilistic prediction of bankruptcy. *Journal of Accounting Research*, 18(1), 109–131.
- Paulauskaite, D., Powell, R., Coca-Stefaniak, J., & Morrison, A. (2017). Living like a local: Authentic tourism experiences and the sharing economy. *International Journal of Tourism Research*, 19(6), 619–628. <https://doi.org/10.1002/jtr.2134>
- Pereira, J., Ferreira, A., Basto, M., & Santos, M. (2016). A previsão do fracasso empresarial utilizando a análise discriminante e o logit no setor hoteleiro português. *População e Sociedade*, 26, 29–44.
- PORDATA. (2019). *Informação estatística: Municípios, ambiente, energia e território, superfície*. Obtido de <https://www.pordata.pt/Municipios/Superf%C3%ADcie-57>
- Schuckert, M., Liu, X., & Law, R. (2015). Hospitality and tourism online reviews : Recent trends and future directions. *Journal of Travel & Tourism Marketing*, 32(5), 608–621. <https://doi.org/10.1080/10548408.2014.933154>
- Swarbrooke, J., & Horner, S. (2007). *Consumer behaviour in tourism* (2ª ed.). London: Butterworth-Heinemann.

- Torluccio, G. (2012). Financials menu at european restaurants. *Tourismos: An International Multidisciplinary Journal of Tourism*, 7(2), 323–342.
- TrekSoft (2019). *Travel Trends Report 2019*. Acedido em 20 de março de 2019, em <https://www.treksoft.com/en/academy/ebooks/travel-trends-report-2019>
- Turismo de Portugal, I.P. (2017). *Estratégia Turismo 2027*. Acedido em 21 de novembro de 2018, em http://www.turismodeportugal.pt/pt/Turismo_Portugal/Estrategia/Estrategia_2027/Paginas/default.aspx
- Tussyadiah, I. (2015). An exploratory study on drivers and deterrents of collaborative consumption in travel. In *Information and Communication Technologies in Tourism* (pp. 817–830). https://doi.org/10.1007/978-3-319-14343-9_59
- Tussyadiah, I. (2016). Factors of satisfaction and intention to use peer-to-peer accommodation. *International Journal of Hospitality Management*, 55, 70–80. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2016.03.005>
- Tussyadiah, I., & Pesonen, J. (2016). Impacts of peer-to-peer accommodation use on travel patterns. *Journal of Travel Research*, 55(8), 1022–1040. <https://doi.org/10.1177/0047287515608505>
- Tussyadiah, I., & Zach, F. (2015). Hotels vs. peer-to-peer accommodation rentals : Text analytics of consumer reviews in Portland, Oregon. *Travel and Tourism Research Association: Advancing Tourism Research Globally*.
- UNWTO (2019). *International Tourism Highlights 2019 Edition*. Acedido em 17 de outubro de 2019, em <http://marketintelligence.unwto.org/publication/unwto-tourism-highlights-2018>
- Valva, P. (2014). Shared living and sustainability : Emerging trends in the tourism industry. *Journal of Tourism, Culture and Territorial Development*, (3), 1–18.
- Wooldridge, J. (2016). *Introductory econometrics: A modern approach* (6th ed). Australia:Cengage Learning.
- WTTC (2019). *Portugal 2019 Annual Research: Key Highlights*. Acedido em 17 de outubro de 2019, em <https://www.wttc.org/-/media/files/reports/economic-impact-research/regions-2019/world2019.pdf>
- Young, C., Corsun, D., & Xie, K. (2017). Travelers' preferences for peer-to-peer (P2P)

accommodations and hotels. *International Journal of Culture, Tourism, and Hospitality Research*, 11(4), 465–482. <https://doi.org/10.1108/IJCTHR-09-2016-0093>

Zmijewski, M. (1984). Methodological issues related to the estimation of financial distress prediction models. *Journal of Accounting Research*, 22, 59–82.

Apêndice I - Matriz síntese dos indicadores e rácios existentes

Informações gerais sobre os estabelecimentos de alojamento local

Indicadores	Fonte
Nº do RNAL e denominação do alojamento	SIGTUR, RNAL
Informações do Proprietário (Nome do titular da exploração - só existe no caso das sociedades; tipo e qualidade de proprietário)	SIGTUR, RNAL
Nº de contribuinte	RNAL, SABI
Data de registo	SIGTUR, RNAL
Data de abertura ao público	SIGTUR, RNAL
Modalidade	SIGTUR, RNAL
Contactos (site, e-mail e contactos telefónicos) e localização (Endereço, coordenadas geográficas do local, Freguesia, Concelho, Distrito, NUTS III, II e I)	SIGTUR, RNAL
Entidade Regional de Turismo responsável	SIGTUR
PNCT - Programa Nacional para a Coesão Territorial (Área de Intervenção)	SIGTUR
Rede Nacional de Áreas Protegidas	SIGTUR
Rede Natura 2000	SIGTUR
Existência de Faixa costeira (5 Km), Zona Costeira (5 Km) e Orla Costeira (5 Km)	SIGTUR
Planos Regionais de Ordenamento do Território	SIGTUR
Plano da Orla Costeira	SIGTUR
Planos de Albufeiras de Águas Públicas	SIGTUR
Património Mundial	SIGTUR
Geoparques	SIGTUR
Data de constituição da empresa	SABI
Forma Jurídica	SABI
Situação atual	SABI

Indicadores da oferta turística dos estabelecimentos de alojamento local

Indicadores	Fonte	Anos Disponíveis
Capacidade total de alojamento a turistas por área territorial até ao nível de freguesia	SIGTUR	Todos
Capacidade de alojamento a turistas por 1000 habitantes por área territorial até ao nível de freguesia	SIGTUR	Todos
Capacidade de alojamento a turistas por km2 por área territorial até ao nível de freguesia	SIGTUR	Todos
Concentração relativa da oferta de alojamento a turistas por área territorial até ao nível de freguesia	SIGTUR	Todos
Nº de hóspedes por estabelecimento	SIGTUR, RNAL	Todos
Nº de camas por estabelecimento	RNAL	Todos
Nº de quartos por estabelecimento	RNAL	Todos
Número de beliches	RNAL	Todos
Número de estabelecimentos, por regiões NUTS II (exceto RAA)	INE e Travel BI	2005 até 2018
Número de quartos, por regiões NUTS II (exceto RAA)	INE e Travel BI	2005 até 2018
Capacidade do alojamento (camas), por regiões NUTS II (exceto RAA)	INE e Travel BI	2005 até 2018

Indicadores da procura turística dos estabelecimentos de alojamento local

Indicadores	Fonte	Anos Disponíveis
Hóspedes por meses	INE	2016 e 2017
Dormidas por meses	INE	2016 e 2017
Taxa líquida de ocupação-cama por meses	INE	2016 e 2017
Hóspedes por país de residência	INE	2013 até 2017
Hóspedes por país de residência e NUTS II	INE	2013 até 2017
Hóspedes, segundo o mês, por regiões NUTS II e residência habitual	INE	2013 e 2014
Dormidas por países de residência	INE	2013 até 2017
Dormidas por país de residência e NUTS II	INE	2013 até 2017
Dormidas, segundo o mês, por regiões NUTS II e residência habitual	INE	2013 e 2014
Dormidas segundo as áreas costeiras/não, costeiras	INE	2017
Dormidas segundo o grau de urbanização	INE	2017
Estada média por países de residência habitual	INE	2013 até 2017
Estada média por regiões NUTS II (exceto RAA)	INE	2013 até 2017
Estada média segundo as regiões NUTS II, por países de residência	INE	2013 até 2017
Taxa líquida de ocupação-cama por regiões NUTS II	INE	2013 até 2017
Taxa líquida de ocupação-cama, segundo o mês, por regiões NUTS II	INE	2013 até 2015
Proveitos totais por regiões NUTS II	INE	2013 até 2017
Proveitos de aposento por regiões NUTS II	INE	2013 até 2017
RevPAR por regiões NUTS II	INE	2013 até 2017
Despesa do turismo emissor, por tipos de visitantes e produtos (categoria: alojamento)	CST	2014 e 2015
Despesa do turismo interno, por tipos de visitantes viagens	CST	2014 e 2015
Despesa do turismo recetor, por produtos e classes de visitantes	CST	2014 e 2015

Postos de trabalho e remunerações por atividades características	CST	2014 e 2015
VABGT (categoria: alojamento)	CST	2014 e 2015
VABGT sobre o VAB total, por atividade turística	CST	2014 e 2015

Variáveis financeiras das empresas associadas ao alojamento local disponíveis no Instituto Nacional de Estatística

Indicadores	Fonte	Anos Disponíveis
Ativo (€) das empresas por atividade económica (Classe - CAE) e Forma Jurídica	INE	2004 até 2016
Ativo corrente (€) das empresas por atividade económica (Classe - CAE) e Forma Jurídica	INE	2004 até 2016
Capital Próprio (€) das empresas por atividade económica (Subclasse - CAE) e Forma Jurídica	INE	2004 até 2016
Custo das matérias consumidas e ativos biológicos (€) das empresas por localização geográfica e atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Custo das mercadorias vendidas (€) das Empresas por Localização geográfica e atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Empresas (N.º) por Atividade económica (Subclasse - CAE) e escalão de pessoal ao serviço	INE	2004 até 2016
Empresas (N.º) por localização geográfica, atividade económica (Subclasse - CAE) e forma jurídica	INE	2008 até 2016
Formação bruta de capital fixo (€) das empresas por localização geográfica e atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Fornecimentos e Serviços Externos (€) das empresas por localização geográfica e atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Gastos com o pessoal (€) das empresas por localização geográfica e atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Imposto sobre o rendimento (€) das Empresas por Localização geográfica e Atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Impostos (€) das Empresas por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Mortes (N.º) Empresas por localização geográfica e atividade económica (Classe - CAE)	INE	2008 até 2015
Nascimentos (N.º) de empresas por atividade económica e escalão de pessoal remunerado (Classe - CAE)	INE	2004 até 2016
Outros gastos com o pessoal (€) das empresas por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Passivo (€) das empresas por Atividade económica (Classe - CAE Rev. 3) e Forma jurídica	INE	2004 até 2016
Pessoal ao serviço (N.º) das empresas por localização geográfica (NUTS -2013) e atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Prestações de serviços (€) das Empresas por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016
Remunerações (€) das Empresas por Localização geográfica (NUTS - 2013) e Atividade económica (Subclasse - CAE)	INE	2008 até 2016

Variáveis financeiras das empresas associadas ao alojamento local disponíveis no Banco de Portugal

Indicadores	Fonte	Anos Disponíveis
Ativo (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Ativo não corrente (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Ativos Fixos tangíveis (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Ativo corrente (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Inventários (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
(Saldo dos) Clientes (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Capital Próprio (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Passivo (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Passivo não corrente (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Passivo corrente (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Financiamentos obtidos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Fundo de maneo (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Volume de negócios por distrito de localização dos estabelecimentos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Volume de negócios dos quais serviços prestados (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias-Primas (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Total de rendimentos líquidos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
VAB (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Resultado líquido do período (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Vendas e serviços prestados ao exterior (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Custos das mercadorias vendidas e das matérias-primas (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Fornecimentos e Serviços Externos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Gastos com o pessoal - remunerações (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016

Gastos com o pessoal - encargos sobre as remunerações (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Outros gastos - Impostos indiretos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Imposto sobre o resultado do período (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Compras de bens e serviços ao exterior (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Número de pessoas ao serviço (média do agregado)	BdP	2010 até 2016
Juros suportados de financiamento obtidos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Rendibilidade dos capitais próprios (%)	BdP	2010 até 2016
Resultado antes de exploração (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos - EBITDA (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Resultado operacional - EBIT (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Resultado antes de impostos (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016
Resultado líquido do período (média do agregado em €)	BdP	2010 até 2016

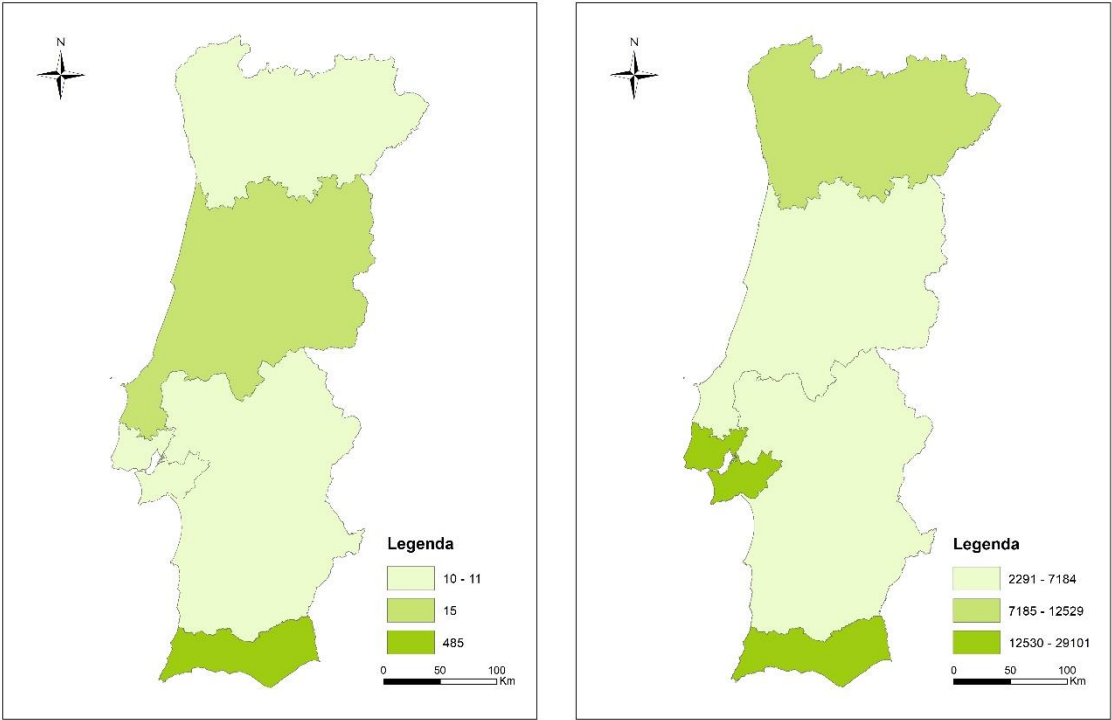
Variáveis financeiras das empresas associadas ao alojamento local disponíveis na SABI

Indicadores	Fonte	Anos Disponíveis
Número de empregados	SABI	1993 até 2017
Ativos Fixos Tangíveis	SABI	1993 até 2017
Ativo circulante	SABI	1993 até 2017
Existências	SABI	1993 até 2017
Total do ativo	SABI	1993 até 2017
Capital Próprio	SABI	1993 até 2017
Passivo não circulante	SABI	1993 até 2017
Passivo circulante	SABI	1993 até 2017
Total do Capital Próprio e Passivo	SABI	1993 até 2017
Fundo de maneoio	SABI	1993 até 2017
Volume de negócios	SABI	1993 até 2017
Proveitos Operacionais	SABI	1993 até 2017
Fluxo de Caixa	SABI	1993 até 2017
Vendas	SABI	1993 até 2017
Custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas	SABI	1993 até 2017
Fornecimentos e serviços externos	SABI	1993 até 2017
Custos com o pessoal	SABI	1993 até 2017
Custos operacionais	SABI	1993 até 2017
EBITDA	SABI	1993 até 2017
EBIT	SABI	1993 até 2017
Juros e gastos similares suportados	SABI	1993 até 2017
Resultados financeiros	SABI	1993 até 2017
Imposto sobre o rendimento do exercício	SABI	1993 até 2017
Resultado Líquido do exercício	SABI	1993 até 2017

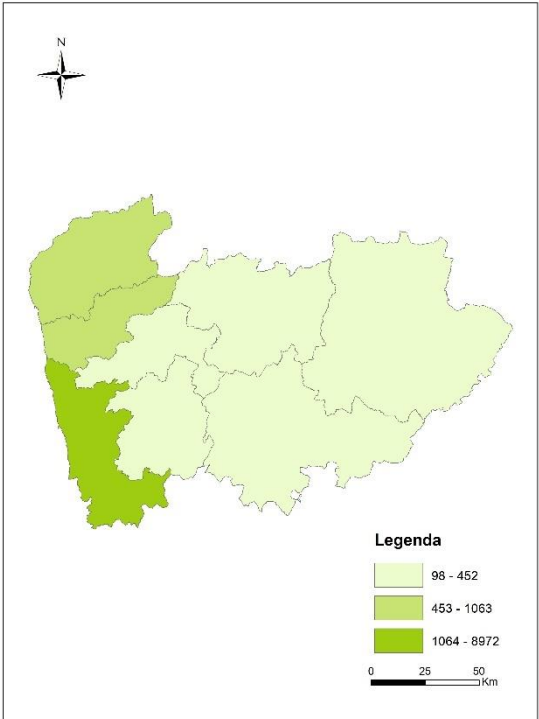
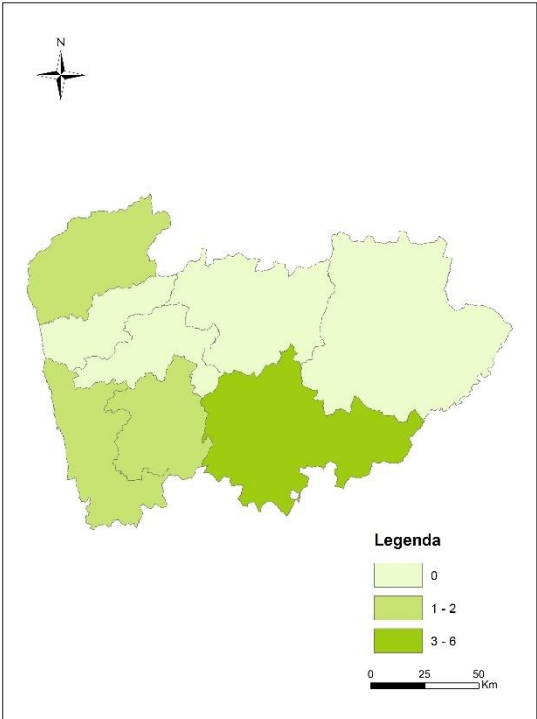
Prazo médio de recebimentos	SABI	1993 até 2017
Prazo médio de pagamentos	SABI	1993 até 2017
Margem bruta	SABI	1993 até 2017

Apêndice II - Distribuição territorial dos estabelecimentos de alojamento local, em 2008 e 2018, respetivamente

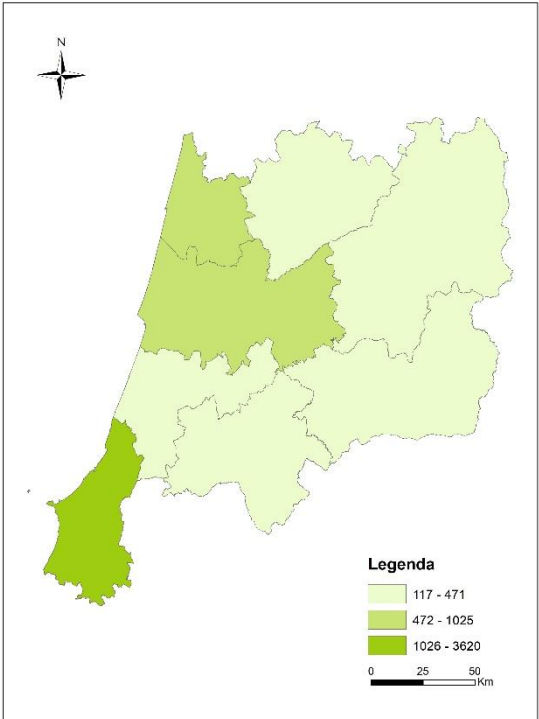
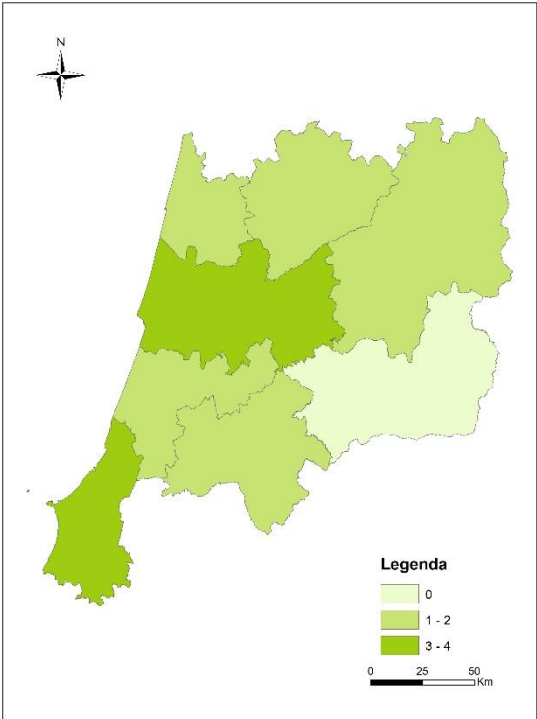
Portugal Continental



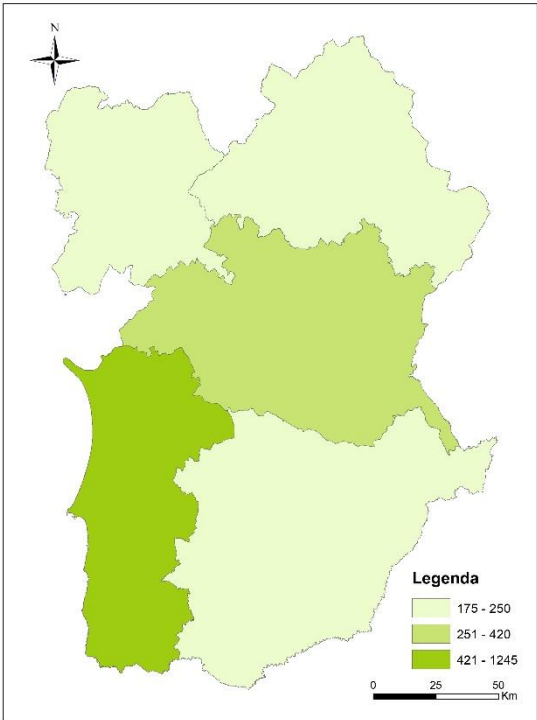
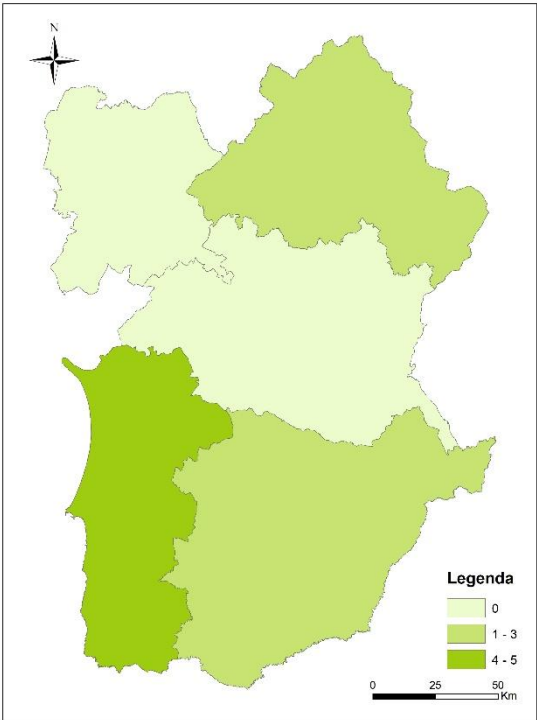
Região NUT II - Norte



Região NUT II – Centro



Região NUT II – Alentejo



Apêndice III – Matriz de correlação das variáveis independentes

Empresas solventes

	fm_ta	ac_pc	rl_ta	tp_ta	fc_tp	ebit_ta	v_ta	rt_ta	ac_ta	cp_tp
fm_ta	1.0000									
ac_pc	0.3264 0.0008	1.0000								
rl_ta	0.6958 0.0000	0.1369 0.1835	1.0000							
tp_ta	-0.8167 0.0000	-0.2534 0.0106	-0.7596 0.0000	1.0000						
fc_tp	0.2118 0.0293	0.0376 0.7146	0.4229 0.0000	-0.1995 0.0394	1.0000					
ebit_ta	0.7280 0.0000	0.1363 0.1855	0.9977 0.0000	-0.7267 0.0000	0.4872 0.0000	1.0000				
v_ta	-0.2219 0.0193	-0.2046 0.0456	-0.0273 0.7752	0.1252 0.1905	0.3150 0.0013	0.0292 0.7585	1.0000			
rt_ta	0.1570 0.0983	0.1074 0.2926	-0.0341 0.7201	-0.3437 0.0002	-0.0893 0.3720	-0.0054 0.9545	-0.0377 0.6904	1.0000		
ac_ta	0.0559 0.5603	-0.0980 0.3394	-0.0529 0.5816	0.0572 0.5512	-0.1661 0.0936	-0.1708 0.0731	0.1341 0.1549	-0.1545 0.1023	1.0000	
cp_tp	0.2897 0.0022	0.3705 0.0001	0.1528 0.1178	-0.3573 0.0001	0.0656 0.5062	0.1739 0.0745	-0.1225 0.2199	0.1144 0.2522	-0.1602 0.1078	1.0000

Empresas insolventes

	fm_ta	ac_pc	rl_ta	tp_ta	fc_tp	ebit_ta	v_ta	rt_ta	ac_ta	cp_tp
fm_ta	1.0000									
ac_pc	0.3034 0.0018	1.0000								
rl_ta	0.3552 0.0001	0.0977 0.3463	1.0000							
tp_ta	-0.4054 0.0000	-0.0729 0.4642	-0.8160 0.0000	1.0000						
fc_tp	0.2171 0.0276	0.2005 0.0502	0.4132 0.0000	-0.3810 0.0001	1.0000					
ebit_ta	0.3605 0.0001	0.1019 0.3260	0.9995 0.0000	-0.8128 0.0000	0.4193 0.0000	1.0000				
v_ta	0.1587 0.0931	-0.1651 0.1025	-0.0889 0.3469	0.2210 0.0181	0.0735 0.4587	-0.0747 0.4294	1.0000			
rt_ta	0.4845 0.0000	0.1209 0.2357	0.4772 0.0000	-0.7060 0.0000	0.1388 0.1642	0.4781 0.0000	-0.2744 0.0034	1.0000		
ac_ta	0.1381 0.1445	-0.1681 0.0998	-0.1633 0.0840	0.2640 0.0047	-0.1874 0.0580	-0.1466 0.1213	0.2688 0.0038	-0.2059 0.0294	1.0000	
cp_tp	0.0768 0.4295	0.2342 0.0178	0.1588 0.1110	-0.2619 0.0055	0.2778 0.0041	0.1522 0.1268	-0.2680 0.0062	0.1320 0.1772	-0.4302 0.0000	1.0000

Apêndice IV – Resultados da estimação

Estimação do modelo com todas as variáveis explicativas

```

Random-effects probit regression          Number of obs   =       143
Group variable: id                      Number of groups =        78

Random effects u_i ~ Gaussian              Obs per group:
                                         min =           1
                                         avg =          1.8
                                         max =           4

Integration method: mvaghermite           Integration pts. =        12

                                           Wald chi2(13)    =       29.76
Log likelihood = -50.09666                 Prob > chi2      =       0.0051
    
```

dummy_act	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
fm_ta	1.491649	1.270375	1.17	0.240	-.9982415	3.981539
ac_pc	.0115859	.0595123	0.19	0.846	-.1050561	.128228
rl_ta	-11.23239	21.74655	-0.52	0.605	-53.85484	31.39007
tp_ta	5.372513	2.802146	1.92	0.055	-.1195926	10.86462
fc_tp	.5545528	1.07382	0.52	0.606	-1.550097	2.659202
ebit_ta	13.67133	21.14418	0.65	0.518	-27.77051	55.11317
v_ta	-.7096158	.449381	-1.58	0.114	-1.590386	.1711548
rt_ta	1.975515	2.466522	0.80	0.423	-2.85878	6.809809
ac_ta	2.68193	2.587604	1.04	0.300	-2.389681	7.753542
cp_tp	.3266386	.0975333	3.35	0.001	.1354767	.5178004
year						
2015	1.385523	2.529969	0.55	0.584	-3.573125	6.344172
2016	1.650377	2.341343	0.70	0.481	-2.938572	6.239325
2017	1.598459	2.365426	0.68	0.499	-3.037692	6.234609
_cons	-8.029728	2.941679	-2.73	0.006	-13.79531	-2.264142
/lnsig2u	4.347618	.4804756			3.405904	5.289333
sigma_u	8.79171	2.112101			5.490129	14.07875
rho	.9872277	.0060584			.9678885	.9949802

LR test of rho=0: `chibar2(01) = 62.05` Prob >= chibar2 = 0.000

Variance Inflation Fator

Variable	VIF	1/VIF
fm_ta	1.88	0.532228
ac_pc	1.80	0.555194
rl_ta	999.99	0.001000
tp_ta	22.67	0.044108
fc_tp	1.68	0.595021
ebit_ta	946.79	0.001056
v_ta	2.25	0.444091
rt_ta	7.38	0.135423
ac_ta	6.32	0.158243
cp_tp	1.59	0.628195
year		
2015	2.31	0.433467
2016	2.88	0.347260
2017	3.23	0.309282
Mean VIF	153.91	